

LA RÉFORME MONÉTAIRE EN POLOGNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 10 Mars 1932, à 14 heures

PAR

M. PIERRE ROBIN

Président : M. NOGARO.

Suffragants : M. JÈZE.

M. OUALID.

PARIS (5^e)

Marcel GIARD

ÉDITEUR

46, rue Soufflot

1932

LA RÉFORME MONÉTAIRE EN POLOGNE

LA RÉFORME MONÉTAIRE EN POLOGNE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 10 Mars 1932, à 14 heures

PAR

M. PIERRE ROBIN

Président : M. NOGARO.

Suffragants : M. JÈZE.

M. OUALID.

PARIS (5°)

Marcel GIARD

ÉDITEUR

16, rue Soufflot

1932

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



INTRODUCTION

SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE EN NOVEMBRE 1918

Lors de la constitution du Gouvernement provisoire le 11 novembre 1918, les frontières n'étaient pas encore délimitées, et sur un territoire formé de trois tronçons séparés depuis plus d'un siècle, — mais restés unis toutefois par des liens moraux et intellectuels, — circulaient diverses monnaies légales de papier, — pour un total de plus de 15 milliards — héritage des nations qui tenaient sous leur joug les débris de la Pologne, — sans compter les émissions allemandes au cours de l'occupation. C'est ainsi que l'on trouvait alors en Pologne : le mark allemand, la couronne autrichienne, les roubles russes (tzariste, Douma, Kerenski, soviétique), le Kriwuy et Karbowanie ukrainien, le mark lithuanien ou ost-mark émis par l'Allemagne pendant l'occupation contre garantie de marks déposés à Berlin — et 860 millions de marks polonais émis par les Allemands dans les mêmes conditions. Toutes ces émissions dont la garantie allait paraître minime ou parfaitement illu-

soire le plus souvent, suivaient la dépréciation plus ou moins rapide propre à leur pays d'origine, lorsque le Gouvernement fit adopter comme monnaie légale le mark polonais dès le 7 décembre 1918, et le fit substituer par des lois successives à ces diverses monnaies qui perdirent ainsi cours légal :

- loi du 20 novembre 1919 : mark allemand;
- loi du 15 janvier 1920 : couronne autrichienne;
- loi du 29 avril 1920 : rouble ;
- loi du 30 novembre 1923 : marks dits polonais de l'occupation allemande.

Une fois ces opérations terminées, ainsi que la liquidation des avoirs revenant à la Pologne sur l'encaisse des Banques d'émission étrangères — au prorata de la circulation sur territoire polonais, — la garantie des marks polonais émis en remplacement apparut fort minime. La liquidation de la Banque d'Autriche-Hongrie ne laissa à la Pologne que 7,700 millions de couronnes or ; le traité de Riga du 18 mars 1921, entre la Russie, l'Ukraine soviétique et la Pologne, attribua à cette dernière 30 millions de roubles or à titre de part sur le fonds de réserve de la Banque d'Etat russe. Les marks émis par les Allemands n'étaient garantis que par des dépôts de marks à la Reichsbank dont la valeur tomba à rien, — et correspondaient aux opérations de prêt effectuées par la Caisse territoriale de prêts sous forme d'escompte et d'avances sur marchandises, — opérations assez

hasardeuses dans un pays inorganisé. Cette Caisse, créée par les Allemands en 1917, reçut du Gouvernement provisoire, le 7 décembre 1918, le privilège d'émission du mark polonais émis en remplacement et devint la Caisse Nationale de prêts (Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa ou P.K.K.P.), autrement dit, la Banque d'émission du nouvel Etat. L'encaisse de cet organisme était donc extrêmement faible en face d'une quinzaine de milliards de marks polonais, et ce ne sont pas les six millions recueillis à la suite de donations nationales en métaux précieux et de la collecte de l'or, qui l'augmentèrent beaucoup.

La Pologne avait de redoutables problèmes à résoudre : unifier et construire l'Etat, édifier un appareil administratif, créer une armée, tout en soutenant de nouvelles guerres jusqu'en 1920. Elle ne disposait pour cela d'aucun moyen financier et l'étranger ne paraissait nullement disposé ou désireux d'apporter une aide suffisante à la renaissance de cette jeune nation. La vie économique, tant agricole qu'industrielle, était complètement entravée depuis longtemps, car le territoire avait été le théâtre d'opérations militaires depuis le début de 1914 et avait eu grandement à en souffrir : les dégâts matériels étaient multiples, les transports dans un état lamentable, l'outillage était anéanti ou démodé ; le manque de capitaux et de stocks était général ; les ressources de l'Etat étaient inexistantes du fait que les rares impôts per-

cus n'étaient d'aucun rendement en raison de la pauvreté de l'économie générale.

Tout en faisant état de la ruine économique due à la guerre, il faut aussi remarquer que le système économique de la Pologne, tant agricole qu'industriel et commercial, était fort arriéré. C'est ainsi que pays essentiellement agricole, la Pologne avait plus de la moitié de ses paysans qui ne possédaient que des parcelles de terre insuffisantes pour les nourrir, tandis que le régime de la grande propriété aux méthodes de culture surannées était la règle ; le riche propriétaire ne recherchait pas le rendement et ne faisait pas suffisamment appel aux paysans dans la misère ; souvent ses terres étaient laissées en friches en raison de l'inorganisation de l'écoulement des produits.

Aussi le pouvoir d'achat de la population était-il restreint et ne permettait-il pas une consommation abondante des produits de l'industrie, peu modernisée d'ailleurs, alors que les marchés extérieurs restaient à conquérir.

Tel était l'état précaire de la Pologne en novembre 1918 ; le nouveau gouvernement pour faire face à ces lourdes charges allait se lancer dans l'inflation pendant près de six ans, inflation qui devait, pendant cette période, voiler les véritables conditions du développement économique de la nation.



La réforme monétaire de M. Grabski, qui devait intervenir après cette longue période d'inflation, est un exemple fort intéressant d'énergie et de courage en matière monétaire, alors que la situation paraissait désespérée. La bibliographie est vaste ; j'ai préféré m'attacher à remonter aux sources et à suivre la préparation et le développement de la réforme dans les nombreuses revues ou journaux — allemands en particulier — qui ont abondamment parlé de la question au jour le jour. Ceci m'a permis d'avoir une documentation importante, parfois contradictoire, et j'ai été amené, pour éviter de donner trop d'ampleur au sujet, à présenter la réforme d'une façon un peu synthétique, mais étayée de faits minutieusement contrôlés et discutés.

CHAPITRE PREMIER

LA POLOGNE A LA FIN DE L'INFLATION

La Pologne tient le second rang, après l'Allemagne, pour l'émission illimitée de billets de banque inconvertibles, quoique la période d'inflation ait été chez elle plus courte que dans les autres pays. De 876 millions au 11 novembre 1918, la circulation est passée à 570 trillions au 27 avril 1924, jour de la mise en liquidation de la Caisse Territoriale de prêts (P. K.K.P.), institut officiel d'émission, alors qu'au bout d'un temps presque double, l'Autriche n'avait atteint que le septième trillion. Lors de la proclamation de l'indépendance, en 1918, la Pologne se trouvait d'ailleurs, ainsi que nous l'avons vu, en présence d'une monnaie de papier déjà un peu dépréciée, et sans autre garantie que les quelques millions d'or lui revenant de la liquidation de la Banque d'Autriche-Hongrie, et aussi du fonds de réserve de la Banque de l'Etat russe.



L'inflation avait été, dès le début de l'existence de cette Nation, le seul moyen susceptible, en l'absence

d'un concours financier étranger suffisant, de procurer les fonds nécessaires à l'organisation complète d'un pays ruiné par une guerre qui se poursuivait jusqu'en 1921, et où tout était à créer. Peu à peu, l'Etat s'était laissé entraîner à couvrir ses dépenses, surtout par l'émission de billets et par divers emprunts intérieurs. Par contre, le rendement de l'impôt était faible ; pendant le premier semestre 1923, il ne fournissait que 1,4 trillion, ne couvrant même pas les dépenses militaires, alors que l'inflation donnait deux trillions. En dehors de quelques temps d'arrêt marqués par des essais infructueux en vue d'organiser une politique fiscale plus rigoureuse, l'Etat n'avait pu échapper aux conséquences d'une émission sans cesse croissante.

La mauvaise situation des finances du pays, mal administré et ballotté par les incertitudes de politique intérieure, était donc à la base de l'inflation. La dette de l'Etat vis-à-vis de la P.K.K.P. de 6.825 millions de marks polonais fin 1919 s'élevait à 111.332 milliards en décembre 1923, ce qui correspondrait, d'après les économistes polonais, à un bénéfice de 6 à 700 millions de dollars réalisé par l'émission de billets aux dépens de la nation.



Certes, la vie économique en avait reçu un vigoureux coup de fouet, et l'on peut dire que l'inflation

avait permis à la Pologne un prompt relèvement agricole, industriel et commercial, — d'ailleurs facilité par les ressources multiples du pays, un des plus riches de l'Europe Centrale. De nombreuses sociétés avaient vu le jour, les capitaux-actions passant ainsi en 1922 de 39 à 110 milliards de marks polonais. Le chiffre d'affaires de la production industrielle et agricole de 6 milliards de francs-or avant guerre était monté à 10,8 en 1923, dont 9,3 pour l'industrie seulement. Une activité considérable régnait dans toutes les branches, activité qui correspondait plutôt d'ailleurs à une hypertrophie de l'économie tout entière; les bénéfices de grand nombre d'entreprises nouvelles n'étaient en effet qu'apparents, et les véritables conditions du développement économique étaient restées pendant cinq ans masquées par ce flot de billets, et pour ainsi dire méconnues.

L'inflation, en dehors des besoins de l'Etat, avait également sa source dans les fortes émissions faites par la Caisse territoriale de prêts à l'occasion de crédits consentis aux différentes banques, sous forme de réescomptes à des taux fort bas, et dans des proportions anormales pour une Banque d'émission. Par contre-coup, les Banques utilisaient d'une façon aussi généreuse ces crédits libéralement accordés, se départissant des règles les plus élémentaires de prudence au sujet du rapport de l'encaisse au montant des dépôts. Cette large politique de crédits, qui pro-

curait aux industriels de puissants fonds de roulement à bon compte, avec d'ailleurs l'assurance de rendre au bout du contrat de prêt des marks ayant considérablement diminué de valeur, ne pouvait qu'inciter ceux qui en bénéficiaient à augmenter sans limites leurs moyens de production et leurs immobilisations, — au lieu de songer à constituer des réserves et à pratiquer des amortissements. Une telle aisance de crédits dans une période d'inflation permettait également de pratiquer plus facilement encore une politique du moindre effort, sans souci d'améliorer en quoi que ce soit les conditions de production et par suite le coût de revient, alors que l'économie polonaise était d'une manière assez générale foncièrement arriérée, tant dans l'industrie que dans l'agriculture. La consommation du reste profitait, elle aussi, de prix alors excessivement bas, résultat des crédits à discrétion et du décalage des cours des denrées vis-à-vis de celui du change (soit 30 % ou 50 % seulement de ceux d'avant-guerre), ce qui poussait à la rendre exagérée.

Mais, au fur et à mesure du développement de l'inflation, le pouvoir d'achat des capitaux diminuait singulièrement, ainsi qu'il ressort de la valeur intrinsèque des dépôts et des capitaux des diverses Banques ou Sociétés ; les frais généraux de toutes sortes, les salaires augmentaient avec la hausse croissante des prix, et les Banques, qui ne faisaient rien pour com-

primer leurs dépenses, se virent contraintes d'aggraver singulièrement les conditions de crédit jusque-là pratiquées. C'est ainsi qu'elles devaient restreindre leurs diverses opérations, et augmenter le taux d'intérêt d'une façon presque prohibitive (fin novembre 48 % plus une commission de 24 %), taux que l'on commençait à supporter difficilement malgré la dévalorisation toujours plus rapide des capitaux empruntés.

*
**

Lorsque M. Grabski prit le pouvoir dans le courant de décembre 1923, la Pologne, parvenue au dernier stade de l'inflation, se trouvait donc en état d'anarchie économique. C'était la fuite organisée devant le mark, abandonné comme étalon monétaire ; tous les calculs se faisaient en devises stables. Les prix suivaient rigoureusement la dépréciation du mark sur le marché des changes, ou même la dépassaient par suite de l'habitude prise au cours de l'inflation de les évaluer, en tenant compte d'une prime d'assurance pour le cas de baisse subite de la monnaie. Le pouvoir d'achat de l'argent, jusque-là plus élevé à l'intérieur qu'à l'extérieur, tendait à l'équilibre, par suite de l'acheminement des prix vers le niveau de ceux des nations à étalon or, et la prime d'exportation disparaissait ainsi peu à peu.

Cette hausse des prix de plus en plus rapide majo-

rait les dépenses de l'Etat, d'où aggravation de l'inflation dont la vitesse d'accroissement n'arrivait plus à rattraper la dépréciation vertigineuse du change, entraîné dans la baisse par la spéculation.

La valeur intrinsèque de la circulation exprimée en monnaie stable subissait en effet une diminution rapide, ce qui amenait, par contre-coup, une accélération de la réduction du pouvoir d'achat des capitaux. Fin novembre, la circulation atteignait 53.217.494 millions de marks (valeur 20 millions de dollars) et en décembre 125.371.955 millions de marks (valeur 15 millions de dollars), tandis que le cours du dollar en bourse de Varsovie passait de 3.550.000 marks à 6.390.000.

La prospérité trop artificielle du pays commençait à être sérieusement ébranlée. L'inflation avait tué l'épargne et poussait à une spéculation effrénée et démoralisatrice ; arrivée au dernier stade, elle menaçait de détruire toute la vie économique. La presse à billets tournait de plus en plus vite pour les besoins de l'Etat, qui couvrait près de la moitié de ses dépenses par ce procédé. C'est ainsi que le déficit budgétaire de décembre 1923 s'élevait à 64 millions de francs or sur un budget de 96 millions pour le mois.

CHAPITRE II

LA RÉFORME FISCALE ET MONÉTAIRE

M. Grabski trouvait donc une situation financière critique et un organisme économique en passe de s'arrêter brusquement. Le mark, qui ne remplissait déjà plus depuis longtemps sa fonction de commune mesure des valeurs, tendait à disparaître dans les échanges, par suite de son extrême dépréciation. N'ayant pu, lors d'un précédent ministère, conclure un emprunt extérieur, en raison du refus de la Banque Morgan, qui avait invoqué la grande instabilité budgétaire, le Président du Conseil résolut de poursuivre énergiquement le redressement monétaire avec l'aide des seules forces du pays, après s'être assuré de pleins pouvoirs pour six mois, par la loi du 15 janvier 1924.



Remplaçant l'emprunt extérieur, l'impôt sur le capital devait être le pivot de la réforme et servir de fonds d'assainissement pour aider à la constitution d'une réserve de change et pour couvrir les dépenses

nécessaires à la réorganisation, ainsi que les déficits budgétaires difficiles à éviter jusqu'au fonctionnement normal de l'organisme financier, notamment en attendant le plein rendement des divers monopoles en cours d'organisation.

Le prélèvement sur la fortune devait donc jouer un rôle décisif dans la stabilisation (1). Il avait d'ailleurs été voté en août 1923, sous le précédent ministère de M. Grabski, pour un montant d'un milliard de francs or, par versements en six termes de 1924 à 1926, soit 500 millions à fournir par l'agriculture, 375 par la grande industrie et le commerce, le reste par la propriété bâtie et les autres formes de capitaux (2). Mais, en vue d'accroître le plus rapidement possible le fonds d'assainissement, M. Grabski décidait d'avancer la date de la perception des deux premiers termes de

(1) Un essai analogue avait été tenté par M. Michalski par l'établissement d'une contribution extraordinaire sur la fortune, ou *danina* (loi du 31 décembre 1921) ; M. Michalski pensait ainsi arrêter l'inflation, en obtenant en 4 termes, en 1922, 79 milliards de marks polonais (Agriculture, 50 ; Industrie et Commerce, 25). Les premiers mois de 1922 marquèrent une stabilisation des cours du mark, du fait que l'Etat n'avait plus recours à la planche à billets ; mais en juin 1922, l'inflation reprenait du fait de l'Etat, car la réforme fiscale n'avait pas suivi l'établissement de la contribution extraordinaire. C'était l'échec du projet Michalski avec l'accélération de la chute du mark, un moment arrêtée.

(2) La loi du 11 août 1923 avait créé une taxe extraordinaire de 1 milliard de francs-or pour l'assainissement des finances, payable en monnaie étrangère non dépréciée ou en marks polonais d'après le cours du franc-or fixé chaque semaine par le Ministre ; cette taxe était perçue sur tous biens mobiliers ou immobiliers, déduction des charges et dettes contractées avant le 1^{er} juillet 1923 ; seuls les biens immobiliers inférieurs à 3.000 francs-or étaient exemptés, de même que les biens mobiliers in-

1924 qui furent fixés tout au début de l'année, aux 25 février et 25 mars ; il se réservait d'ailleurs de reporter en juin 1924 le premier terme de 1925.

S'étant ainsi assuré de pouvoir disposer en un court laps de temps d'une masse importante de francs-or, il pensait compléter cet apport par une série d'opérations de crédit, de façon à alimenter le Trésor le plus largement possible : émission de 50 millions de francs-or de bons d'impôts, -- emprunt-or des chemins de fer de 100 millions, — emprunt à lots intérieur de 5 millions de dollars, — avances de 400 millions de francs de la France en marchandises et installations, et 400 millions de lires pour couvrir les frais d'établissement du monopole des tabacs.

L'impôt sur le capital, joint à ces diverses opérations de crédit, fournirait ainsi un fonds suffisant de disponibilités, pour aider à un large équilibre du

férieurs à 5.000 francs-or. Les biens étaient répartis en 33 catégories avec un pourcentage progressif ; à titre d'exemple :

1 ^{re} catég. de 3.000 à 4.500 francs-or.....	coeffic. en %	1,2
2 ^e — 4.500 à 6.000 francs-or.....	—	1,4
10 ^e — 45.000 à 60.000 francs-or.....	—	3,0
20 ^e — 480.000 à 600.000 francs-or.....	—	5,25
25 ^e — 2.000.000 à 3.000.000 francs-or....	—	7,00
30 ^e — 10.000.000 à 12.000.000 francs-or..	—	10,00
33 ^e — 16.000.000 et au-dessus	—	13,0

Une commission de 15 à 24 membres de taxation était désignée par les contribuables ; les sommes dues à ce titre avaient un privilège sur toutes autres dettes. Un article de la loi prévoyait que si l'impôt ne produisait pas le rendement escompté, il serait procédé à une majoration correspondante des pourcentages à partir de la 5^e catégorie ; l'impôt serait au contraire diminué si l'on obtenait des dépassements.

budget, que le Président du Conseil s'efforçait de réaliser rapidement, afin de faire cesser toute demande de l'Etat à la Caisse de prêts, et d'arriver par là même à une stabilisation du mark.

Pour rétablir la situation financière, M. Grabski utilisait en outre la loi du 6 décembre 1923, relative à l'emploi d'un étalon stable pour le calcul des impôts, revenus publics et crédits accordés par l'Etat et les communes, et suivant laquelle, à dater du 1^{er} janvier 1924, toutes les recettes de l'Etat étaient valorisées en francs-or, convertis en marks au taux fixé périodiquement par le Ministère des Finances, en tenant compte du cours de l'or métal à Londres et du cours de la livre sterling à Varsovie. La spéculation sur le retard dans le versement des impôts était ainsi arrêtée, et l'on pouvait tabler sur des rentrées certaines.

Les divers impôts foncier, progressif sur le revenu et sur le chiffre d'affaires, étaient fortement augmentés, et les chemins de fer de l'Etat, source importante du déficit budgétaire, recevaient une certaine autonomie avec l'obligation de couvrir l'ensemble de leurs dépenses par leurs recettes normales. Ayant ainsi à sa disposition un solide système d'impôts, M. Grabski procédait à l'établissement de budgets mensuels, de façon à proportionner plus facilement les dépenses aux recettes, et réalisait de nombreuses économies notamment par suppressions d'emplois ; il avait en

outre l'autorisation d'aliéner jusqu'à 150 millions de francs-or d'entreprises d'Etat.

Outre la valorisation des impôts, la loi du 6 décembre 1923 prévoyait celle des crédits accordés par l'Etat ou les communes : les Caisses d'Epargne ouvraient des comptes en francs-or. C'était donc l'emploi élargi de la monnaie de compte, et son extension officielle à tout le domaine de l'économie privée, qui l'utilisait déjà grandement. De cette façon, on arrivait à conquérir à la stabilisation les financiers et industriels qui avaient jusqu'ici joué la baisse ; mais c'était aussi consacrer la déchéance de la monnaie en circulation, tout en la conservant comme moyen de règlements.

Toute l'attention du Président du Conseil était donc portée vers une politique fiscale vigoureuse et massive, qu'il plaçait à la base de sa réforme. Les résultats de cette politique ne tardaient pas à se faire sentir, et le budget de février s'annonçait en équilibre ; l'arrêt de l'émission de billets pour les besoins de l'Etat allait être prononcé le 2 février, et la dette vis-à-vis de la P.K.K.P. resterait définitivement fixée à environ 162 millions de francs-or.



Une politique des changes était également instaurée ; elle donnait le contrôle des opérations à la P.K.

K.P. qui devait accroître son portefeuille de devises et crédits sur l'étranger, et l'utiliser en intervenant sur le marché.

Profitant de l'heureux effet qu'avaient produit ses énergiques mesures fiscales et son intention bien arrêtée de ne plus avoir recours à la planche à billets, M. Grabski chargeait dans le courant de janvier la P.K.K.P. de faire une attaque psychologique de front sur le marché des devises. Les réserves de change (environ 2 millions de dollars, plus 21 millions de francs-or de lettres de change déposées par les industriels en avance sur l'impôt sur la fortune), étaient jetées en Bourse. Cette attaque entraînait la masse qui se mit à rapatrier et à vendre ses devises étrangères jusque-là conservées, et à rechercher le mark dont la baisse fut arrêtée brusquement. Le cours du franc-or fixé officiellement chaque jour par arrêté, en dépendance de celui de la Bourse d'ailleurs, s'était élevé fin décembre jusqu'à 1.220.000 marks, puis à 1.950.000 au 10 janvier ; il descendait ensuite vers 1.900.000, puis 1.800.000 au 7 février, alors qu'au début de janvier la spéculation avait joué en Bourse le franc-or à 4 millions pour la fin du mois.

Un arrêté en date du 7 février, avait donc fixé le franc-or à 1.800.000 marks, cours atteint à la Bourse du même jour. Le Président du Conseil résolut d'empêcher une nouvelle revalorisation du mark. L'introduction du franc-or comme monnaie de compte dans

tous les domaines, tandis que le mark restait seule monnaie légale, l'obligeait en effet à rechercher assez rapidement une relation stable entre ces deux valeurs, afin de ne pas nuire à l'équilibre budgétaire et d'éviter les perturbations à prévoir dans les crédits et les prix. Aussi, la P.K.K.P. était-elle chargée de défendre et maintenir le cours du 7 février. Les devises avec la stabilisation affluaient d'ailleurs en plus grand nombre encore, et la Caisse les achetait au moyen de marks émis en contre-partie, de telle sorte que la circulation passait, de ce chef, de 314 trillions de marks au début de février à 570 trillions au 27 avril, compte tenu des crédits d'escompte, bien entendu. Cet accroissement de l'émission était d'ailleurs voulu par M. Grabski, qui jugeait la circulation exiguë et insuffisante par suite de l'inflation, et pensait pouvoir ainsi porter le chiffre des billets à un niveau facilitant l'exécution d'un budget équilibré par des impôts valorisés. Le portefeuille or et devises de la Banque d'Emission, qui n'était que de 141 millions de francs-or au 20 janvier, s'élevait ainsi à la suite des achats, à 276 millions le 27 avril ; il devait permettre de dominer le marché monétaire.

Tenues cachées dans le pays ou à l'étranger durant l'inflation, ces réserves d'or et de devises allaient ainsi jouer un rôle capital, tant pour l'alimentation du Trésor et de la Banque (impôt sur le capital, souscription aux actions de la Banque de Pologne, opé-

rations diverses de crédit), que pour l'accroissement de la circulation par leur mobilisation. Leur afflux sur le marché avait d'ailleurs été facilité par une habile politique des changes. Par les décrets des 21 février et 28 mars 1924, l'interdiction absolue d'acquisition, de possession et de circulation des devises, qui pesait jusqu'ici sur le marché intérieur, était levée. Ces mêmes décrets avaient autorisé l'ouverture de comptes en marks aux personnes domiciliées à l'étranger ; en outre, l'Institut d'Emission et certaines Banques autorisées, dites banques de devises, pouvaient accepter des dépôts et effectuer des paiements en devises, et devaient recevoir les moyens de change provenant de l'exportation. Seuls, les transferts de devises à l'étranger étaient l'objet d'un contrôle sévère.



Tandis qu'il arrêta l'inflation pour le compte de l'Etat et marquait par là-même le succès de la réforme fiscale, M. Grabski lançait la souscription publique en or ou devises appréciées, aux 100 millions de francs-or qui devaient constituer le capital de la future Banque de Pologne, dont le rôle était prépondérant dans l'introduction de la nouvelle monnaie.

Cet établissement allait remplacer le 28 avril la P.K.K.P. L'influence de l'Etat avait été fort grande

sur cette Caisse, qui n'était devenue somme toute qu'un rouage administratif. La Banque de Pologne jouissait, par contre, d'une plus grande indépendance, du fait que sa gestion était assurée par un Conseil de Surveillance de 12 membres, élus par l'Assemblée Générale des Actionnaires. Le Gouvernement nommait seulement le Président et le Vice-Président du Conseil Supérieur d'Administration, dont les membres devaient être agréés par lui. La Banque jouissait du privilège d'émission pendant vingt-cinq ans ; le montant des billets était couvert jusqu'à 30 % par de l'or ou devises appréciées et, pour le reste, par des effets de commerce à 3 mois d'échéance, l'encaisse métallique d'argent et de billon polonais, et par une avance sans intérêt de 50 millions à l'Etat. La Banque serait tenue de rembourser en espèces les billets émis, mais la date d'application de cette prescription était remise à plus tard.

Le 14 avril, un décret annonçait la création de la nouvelle monnaie dénommée « zloty » et fixait définitivement son rapport légal au mark polonais (soit : 1 zl. = 1.800.000 — cours de stabilisation depuis le 7 février) ; le zloty était, au pair, égal au franc-or et contenait 9/31 d'un gramme d'or. Le 28 avril, en même temps que s'ouvrait la Banque de Pologne, la P.K.K.P. entraînait en liquidation, l'impression des marks était arrêtée, et c'était le début de l'émission des billets libellés en zlotys ; les deux monnaies cir-

culaient d'ailleurs conjointement jusqu'au 1^{er} juin, date à laquelle le rachat du mark commençait pour durer légalement jusqu'au 31 mai 1925 ; le 1^{er} juillet 1924, le zloty restait seul moyen légal de paiement.

C'était donc la création d'une monnaie à base d'or et le système adopté provisoirement était celui du gold-exchange standard : l'or ne circule pas, mais le zloty est maintenu au pair sur le marché mondial par la Banque de Pologne, qui utilise sa réserve de change pour fournir des devises au commerce.

*
**

Telle est la réforme exécutée par changement d'unité monétaire, à la suite d'une longue inflation et après une courte période de stabilisation à un cours voisin de celui atteint un jour donné par l'ancienne monnaie sur le marché des changes. L'intervention massive sur ce marché avait eu pour but, non une revalorisation, mais l'arrêt de la baisse du mark ; la fixation d'un rapport maintenu stable pendant trois mois, puis décrété définitif entre le zloty et le mark, ne correspondait qu'à l'adoption du cours coté le 2 février en Bourse, comme base de la valorisation définitive des impôts et de toute l'économie. Le taux de stabilisation sanctionnait donc la dépréciation du mark sur les marchés étrangers.

Le zloty se maintenait au pair pendant plus d'un

an, et le succès de la réforme semblait s'affirmer, lorsque, brusquement, une baisse de 10 % se produisait le 29 juillet 1925, sur les Places de Berlin et de Dantzig ; quelques jours après, la monnaie polonaise ne perdait plus que 2,9 %, et l'on pouvait espérer la voir regagner le pair, lorsque le mouvement de baisse reprenait dans la deuxième quinzaine d'août, pour continuer sans arrêt jusqu'au mois de décembre ; à cette époque, le dollar était coté 11 zl. au lieu de 5,18 au pair. Après diverses alternatives, le zloty se fixait aux environs de 9 zl. pour un dollar ; il était stabilisé au niveau de 8,91 zlotys en octobre 1927.

La première chute du zloty sur les bourses étrangères, le 29 juillet, n'avait pas gagné le marché intérieur, où la Banque de Pologne continuait à approvisionner le marché en devises au pair, assumant par conséquent la perte au change. Mais les réserves de cet Etablissement s'épuisaient de jour en jour, par suite du déficit croissant de la balance du commerce. Tous les sacrifices demeuraient vains, et, devant la diminution croissante de sa réserve tombée à 63 millions vers la fin d'août, la Banque se voyait contrainte, le 27 août, à contingenter les demandes de change, ce qui fut le motif le plus sérieux pour une accentuation de l'attaque contre le zloty sur les **marchés étrangers**, particulièrement en Bourse de Berlin. A la même date, la Banque de Pologne suivait désormais les

fluctuations du zloty et abandonnait la cotation du pair, ce qui était l'effondrement du système établi par M. Grabski l'année précédente, puisque l'Institut d'émission ne pouvait plus assurer le fonctionnement du gold-exchange standard. M. Grabski essayait en vain d'obtenir un emprunt étranger important pour renforcer la réserve des devises de la Banque; il se heurtait à un refus catégorique des places extérieures en raison de la mauvaise situation budgétaire.

Devant la remise en question de la réforme monétaire après 14 mois, on peut se demander si le plan adopté était réellement viable, et si, en particulier, l'économie polonaise se trouvait à même de supporter une rigoureuse politique fiscale, sans dommages irrémédiables, — au moment de l'arrêt d'une formidable inflation, qui avait détruit les capitaux. — Ces impôts pouvaient-ils, par leur pression sur le marché des devises, provoquer une offre suffisante de valeurs étrangères, en corrélation avec l'afflux à attendre du rendement du sévère prélèvement sur le capital, pour permettre à la Banque de Pologne de remplir, en tout état de cause, son rôle de Caisse de Conversion, en l'absence presque complète de crédits extérieurs. En outre, la stabilisation faite d'après le cours du change permettait-elle à l'organisme de s'adapter, en dépit d'une crise sévère, aux nouvelles exigences financières et économiques ?

CHAPITRE III

LE BUDGET

a) IMPOT SUR LE CAPITAL

Le prélèvement sur le capital avait une part importante dans l'équilibre budgétaire (333 millions en 1924, d'après les estimations). Les difficultés de perception de cet impôt commencèrent avec celles de l'estimation des fortunes. Cette évaluation demanda un temps fort long. L'application du pourcentage officiel progressif (allant de 1,2 % pour un revenu supérieur à 3.000 francs-or, à 13 % pour un revenu de 16 millions), aux chiffres obtenus, ne put d'ailleurs fournir le milliard prévu, ni concorder avec la répartition établie légalement entre les trois groupes de richesses (agriculture, industrie et commerce, autres éléments de fortune). Il devenait nécessaire, et la loi l'avait prévu, de procéder à une répartition additionnelle. L'estimation des fortunes imposables donna 12 milliards, sur lesquels un milliard devait être prélevé, ce qui représentait un effort considérable. Si l'on considère, en outre, que la fortune totale de la Polo-

gne était évaluée à 88 milliards environ, on jugera de l'importance des dégrèvements intervenus.

Les lenteurs dans l'établissement de l'assiette de l'impôt amenèrent M. Grabski à prescrire, pour les deux premiers termes, des acomptes sur le prélèvement régulier. Devant les nombreuses résistances, tous les moyens de contrainte possibles furent mis en œuvre pour faire rentrer cet impôt aux époques fixées : 25 février et 26 mars ; il y eut de nombreuses exécutions individuelles dans les villes et dans la classe des commerçants en particulier. L'industrie fit un grand effort ; elle avait d'ailleurs remis déjà par anticipation des lettres de change à l'Etat, mais étant donné la plus forte concentration des fortunes dans la grande industrie, cet impôt très progressif allait être rapidement reconnu trop lourd, particulièrement en Haute-Silésie. Quant à l'agriculture, à qui revenait la plus forte part (500 millions), les termes fixés pour ce prélèvement coïncidaient avec celui de l'impôt foncier valorisé et accru ; aussi, les récriminations furent-elles nombreuses, et la grande propriété se vit obligée de liquider ses stocks et des terres avec des pertes lourdes, devant la presque impossibilité de recourir au crédit. L'impôt n'était payable qu'en devises ou en marks évalués au cours fixé. Les paiements au comptant n'étaient d'ailleurs pas facilités par une ampleur suffisante de la circulation, entièrement commandée par le stock d'or et de devises, alors

que l'acquittement de l'impôt réclamait une grande aisance dans l'émission des billets.

En vue de parer aux difficultés de perception, la vente des produits du sol fut dirigée vers l'exportation par l'octroi de facilités et de réductions de transport ; cela ne donna pas les résultats espérés. Finalement, on fut conduit à accorder des délais de paiement aux contribuables fonciers, devant la débâcle des prix des produits agricoles, qui menaçait de diminuer grandement la capacité d'achat de la classe paysanne et qui ne faisait d'ailleurs qu'enrichir des intermédiaires, sans influence notable sur le coût de la vie. En outre, au lieu du paiement au comptant, il fallut bientôt admettre le paiement en obligations pour l'industrie et en lettres de gages pour la fortune foncière, ce qui en réalité, n'était que tout théorique à l'époque, du fait que les établissements capables de financer de telles opérations de crédit ne disposaient pas des moyens suffisants à la suite de l'inflation.

Au début d'avril 1924, après l'échéance des deux premiers termes, l'impôt, malgré une énergique pression, n'avait fourni que 76 millions ; au 1^{er} juillet, la somme perçue s'élevait à 102 millions, en fin d'année à 199, au lieu des 333 prévus au budget voté dans le courant de juillet. En décembre 1924, M. Grabski ne parlait rien moins que d'exproprier le propriétaire foncier insolvable, et de procéder, au profit de l'Etat,

à une émission supplémentaire d'actions des sociétés récalcitrantes. Ces menaces démagogiques ne changeaient rien et, pendant le premier semestre 1925, à peine 50 millions rentrèrent dans les Caisses de l'Etat, au lieu des 170 millions prévus pour ce laps de temps. Aussi, devant l'insuccès grandissant de l'opération, M. Grabski envisageait-il une réforme complète de l'impôt, abandonnant son principe même, puisqu'il admettait que le contribuable s'acquitterait dorénavant au moyen de ses revenus : de longs délais, allant jusqu'à 8 ans et d'importants dégrèvements seraient accordés ; enfin, le montant total de la contribution était ramené dans ce projet à 432 millions. C'était reconnaître la faillite complète du prélèvement sur la fortune.



b) DÉFICIT BUDGÉTAIRE ET NOUVELLE INFLATION

En dehors d'un échec de doctrine, la faillite de l'impôt sur le capital en Pologne avait eu pour corollaire une certaine moins-value dans l'accroissement des devises de la Banque et par suite de la circulation, mais aussi une conséquence plus grave en la mise en péril de l'équilibre budgétaire ; ce prélèvement entraînait en effet pour environ 23 % dans l'évaluation des recettes.

Le budget de 1924 se soldait par 1.453.858.000 zl. pour les recettes et à 1.629.276.400 pour les dépenses, donc un déficit de 175 millions environ, imputable en partie à la moins-value de l'impôt sur le capital (134 millions). La part des diverses rentrées était la suivante :

Impôts directs	492 millions	
Impôts indirects	233	—
Douanes	236	—
Timbre enregistrement	79	—
Monopoles	153	—
Autres revenus de l'Etat	260	—

Le déficit avait été couvert par diverses opérations de crédit : avance de 50 millions de la B. P. en partie réalisée, émission de bons remplaçant le billon (88 millions), émission du billon (61.900.000), solde actif de 100 millions de la Caisse de prêt liquidée, emprunts contractés à l'étranger et dans le pays (98.600.000). Ces différentes opérations avaient même permis, au début de 1925, la constitution d'un actif important au compte de l'Etat.

Le budget de 1925 devait s'élever à 2.155.000 zl. en équilibre approximatif. C'était un budget lourd pour un Etat à peine reconstitué et une population affaiblie ayant besoin de ménagements ; les dépenses du Ministère de la Guerre, seules, s'élevaient en 1924, à près de la moitié du total (33 % en 1925). L'expert

financier Young avait conseillé, en 1924, de ne pas dépasser une somme de 800 millions, y voyant la limite des forces contributives de la nation, — en tenant compte des exigences de la vie économique. Malgré les difficultés d'une comparaison en pareille matière, on peut faire état de ce qu'aux Etats-Unis par exemple, le rapport des impôts mensuels à la circulation est de 11 %, et en France environ 18 %, alors qu'il atteignit en 1924-25 36 % en Pologne. De telles dépenses semblaient donc dépasser les forces contributives de la nation, surtout si l'on considère que plus du quart du budget était couvert par des recettes extraordinaires d'un rendement douteux et éminemment temporaires.

Ces dépenses d'une année sur l'autre augmentaient d'ailleurs de plus d'un tiers. Les impôts indirects, trop peu importants par rapport aux impôts directs, répondaient aux prévisions les plus optimistes ainsi que les Monopoles. Les impôts directs, au contraire, et particulièrement l'impôt sur le capital, rentraient de plus en plus mal, en raison de la crise économique et de leur trop grand poids, et l'Etat consommait rapidement sa réserve de Trésorerie du début de l'année. Au cours du premier semestre 1925, il y eut des retards importants dans le règlement des fournitures de l'Etat et même dans le paiement des fonctionnaires, alors que les statistiques officielles budgétaires mensuelles ne faisaient pas apparaître de déficit.

L'augmentation irrégulière, à partir du mois de mai, de la circulation de la monnaie divisionnaire émise par l'Etat, mit tout à coup en lumière les difficultés de trésorerie. Alors que le décret du 14 avril 1924 avait fixé un maximum de 150 millions à ces émissions (billon et billets de billon pour remplacer provisoirement les pièces d'argent non encore frappées), et que la loi des finances de 1925 avait ajouté un nouveau contingent de 128 millions pour l'année entière, la circulation, de 180 au début de l'année, passait brusquement à 284 millions entre mai et juillet. Le montant des billets de la Banque de Pologne atteignait alors 461 millions, soit à peine le double, proportion assez anormale ; c'était le signe d'une nouvelle inflation. Malgré l'assurance reçue du Président du Conseil que l'émission serait ramenée dans les limites autorisées, la Banque, devant cet accroissement de petite monnaie de un et deux zlotys et de billets de 5 zlotys émis par le Gouvernement, se voyait obligée de n'accepter qu'avec restriction les paiements en billon. L'Etat réglait ses fonctionnaires en monnaie divisionnaire qui refluit vers les caisses de la Banque, et cette dernière était amenée à diminuer sa propre circulation pour gager celle de l'Etat avec son encaisse, dans le but de soutenir le cours du zloty.

Fin juillet 1925, en raison également de la diminution du stock de devises, la couverture des billets

de la Banque et du billon était ainsi tombée de 55, au début de l'année, à 30 % environ par rapport à l'encaisse or et devises, donc voisine de la proportion légale, si l'on tient compte des 77,5 millions d'or qui allaient être hypothéqués à l'étranger contre crédits d'intervention. Or, ces crédits qui permettraient de soutenir la devise jusqu'en octobre avec seulement une perte de 15 % au change, furent rapidement épuisés et l'or engagé ne pouvait plus donc être compté dans l'encaisse, ce qui abaissait à moins de 20 % le rapport sus-visé. Le déficit budgétaire conduisait l'Etat à une nouvelle inflation, qui fut pour une grande part dans la chute du zloty. En décembre, la monnaie divisionnaire allait atteindre 433 millions, alors que les billets de la Banque ne s'élevaient qu'à 381 millions.

CHAPITRE IV

LA BALANCE COMMERCIALE

Les bilans de la Banque accusaient donc depuis mars 1925 une rapide diminution de la réserve de devises ; celle-ci passait de 259 millions à cette date à 91 fin juillet. Aussi, la Banque devait-elle restreindre également pour ce motif la circulation de ses billets, afin de défendre le rapport légal de couverture de 30 %, alors qu'elle avait pu jusqu'ici maintenir aisément un rapport de 60 % environ (Voir tableau I). La circulation des billets était ainsi ramenée de 567 millions de zlotys en avril, à 461 fin juillet, et 439 fin août, tandis que le montant du billon augmentait de 123 millions. Les devises étaient tombées à 63 millions vers la fin d'août et la Banque, le 27 de ce mois, n'était plus en mesure de fournir au pair, et sans limitations, les moyens de change au commerce ; c'était la précipitation du mouvement de chute du zloty, déjà amorcé sous l'influence de la forte émission de monnaie d'Etat et de l'abaissement de la couverture au-dessous du rapport légal. Cette diminution de la réserve de devises coïncidait

avec l'accélération du déficit de la balance commerciale qui existait d'ailleurs depuis mars 1924, et atteignait fin juillet 1925 un total de 718 millions de zlotys. Le poste des échanges commerciaux paraît le plus important dans la balance des comptes de la Pologne. (Voir Tableaux III et IV.) Les autres, tant du passif que de l'actif, sont difficiles à chiffrer et semblent donner en définitive un solde actif peu élevé d'environ 180 millions pour 1924 ; il y a lieu de signaler parmi eux les envois de fonds des émigrants (120 millions) contre-balancés par les dépenses des touristes à l'étranger (100 millions) ; les crédits obtenus par les Banques (60 millions) ou par les particuliers (120), avec, en contre-partie, 50 millions d'intérêts et remboursement de crédits privés. Quant aux charges de la dette extérieure consolidée pour la plus grande part fin 1924, elles ne devaient s'élever en 1925 qu'à 42 millions environ.

On peut donc dire que la balance commerciale constitue le principal élément de la balance des comptes, dont elle fixe en définitive le sens, avec un certain retard toutefois, bien entendu, en raison du délai nécessaire aux règlements des engagements. Au cours de 1924, la balance du commerce a accusé un déficit de 212 millions ; la balance des comptes est malgré tout restée en équilibre, grâce au solde actif de 180 millions environ des autres postes et aussi au décalage dans les règlements. C'est ce qui ressort

d'ailleurs de l'examen du compte « Devises » au Bilan de la Banque ; ce compte a progressé de 50 millions entre mai et décembre, tout en fournissant sans limitations les devises nécessaires au commerce extérieur.

Durant le premier semestre 1925, le déficit croissant de la balance commerciale n'avait pas encore rendu passive la balance des comptes, grâce à l'appoint de 35 millions de dollars, première tranche de l'emprunt de 50 millions consenti par la Firme Dillon, Read et Cie, et garanti par un impôt sur le sucre et en cas de besoin par les revenus des chemins de fer. Malgré cet appoint, la Banque avait dû utiliser 147 millions de devises pour solder le déficit d'exportations et maintenir l'équilibre du bilan des comptes. Ce dernier ne bénéficiait, en effet, pour ainsi dire pas, ainsi qu'il ressort des chiffres ci-dessus, de crédits commerciaux extérieurs, car le capital international n'avait pas encore confiance dans la situation économique du pays. Or, ces crédits sont d'une grande importance en ce qu'ils permettent de diminuer les oscillations du bilan commercial sans entamer les réserves de devises, dès que la balance devient passive. Par suite de l'inexistence presque totale de tels crédits en Pologne, ou de leur échéance trop rapprochée, — une fois le produit des emprunts étrangers employé, le solde passif de la balance allait influencer de tout son poids le bilan des comptes,

donc le portefeuille de change de la Banque. Fin août, ce portefeuille n'était plus en état de régler les différences résultant de l'excès d'importations, et la balance des paiements apparaissait nettement déficitaire.



Les chiffres du commerce extérieur de 1924, comparés à ceux de 1923, accusaient un recul important tant à l'entrée qu'à la sortie, en ce qui concerne le poids des marchandises (700.000 tonnes à l'importation et 2 millions à l'exportation), alors qu'au contraire, par suite de la hausse des prix, leur valeur avait beaucoup augmenté.

1923 Exportations :	1.195 millions zlotys	
Importations :	1.116	—
1924 Exportations :	1.265	—
Importations :	1.478	—

En définitive, l'actif de 80 millions en 1923 a fait place à un passif de 212 millions. (Voir Tableau II.) Les mêmes caractéristiques existent dans les chiffres du premier semestre 1925, mais avec une forte aggravation, puisque pendant cette période par rapport à 1924, les importations augmentent de 338 millions, les exportations diminuant d'une trentaine de millions. Pour les trois premiers mois de 1925 par rap-

port à 1924 également, les entrées passent de 589.000 à 919.000 tonnes ; les sorties en poids diminuent notablement comparées à fin 1924.

L'examen des divers postes de la balance commerciale permet de se rendre compte d'où provient, pour la plus grande part, ce déficit constant depuis mars 1924 et particulièrement accentué à dater du début de 1925. L'étude de la balance du premier semestre 1925 comparativement à celle de 1924, permettra d'en déterminer clairement les raisons.

On constate d'abord un accroissement du besoin de consommation qui se traduit par une entrée plus grande des produits dits de luxe (vins, fruits, café, thé, habillement), soit par un excédent d'entrées de 43 millions, 13 % du total de l'augmentation de 1925. Le bilan des choses indispensables à la vie accuse un passif de 116 millions, le tiers du total ; cette situation est due particulièrement à une plus-value d'importation de céréales et farines de 150 millions, par suite de la mauvaise récolte de 1924. La viande sur pied et abattue, les œufs marquent au contraire une forte augmentation à la sortie (93 millions). Pour le sucre, on trouve un excédent d'entrées de 49 millions, ce qui est en réalité fictif, et tient aux fortes ventes effectuées fin 1924 plus tôt que d'habitude : la campagne de 1924-25 a d'ailleurs donné 535.000 tonnes contre 414.000 précédemment. Si donc des 116 millions on défalque les 49 dus à l'excédent non

définitif d'importation de sucre, le bilan n'accuse qu'une moins-value de 67 millions.

Ces plus-values d'entrées (produits de luxe et d'alimentation) n'ont donc pas influé de façon décisive sur la tenue de la balance. Par contre, le bilan industriel est foncièrement mauvais, avec une forte aggravation en 1925. Le charbon, qui tient une grande place dans le commerce polonais, est en déficit d'exportation d'un million de tonnes pour 89 millions de zlotys, ce qu'il faut attribuer en majeure partie à la grande baisse du prix de ce produit sur le marché mondial, et au commencement de la guerre douanière avec l'Allemagne. Dans la métallurgie, le déficit atteint 43 millions, en raison d'une augmentation de l'importation des automobiles, des machines agricoles, textiles et autres. Dans le textile, il arrive à 103 millions, surtout par suite de l'excédent d'entrées du fil et autres produits fabriqués.

Le bilan industriel se présente ainsi en déficit de plus de 200 millions, et montre par contre une diminution importante en poids pour les matières premières nécessaires à l'industrie (laine et fer en particulier). Ses caractéristiques font apparaître une augmentation importante d'entrées de produits fabriqués qui inondent le marché polonais, et un ralentissement dans l'industrie du pays par suite de la diminution de l'entrée des matières premières. C'est donc bien le bilan industriel qui a le plus influé sur

la tenue de la balance commerciale, d'où sur la balance des comptes, et finalement il a été pour la plus grande part dans la rapide diminution de la réserve de devises de la Banque de Pologne au cours du premier semestre 1925.

La nouvelle réglementation du commerce des devises en date du 27 mai 1925 avait apporté de grandes restrictions à la liberté établie en 1924, mais ne put changer la face de choses, malgré les mesures prises pour faire aboutir tous les moyens de change à la Banque de Pologne, qui seule, avec les Banques de devises, pouvait recevoir les avoirs étrangers résultant des exportations. Ces avoirs devaient rentrer trois mois au plus tard après la date d'établissement du certificat de change remis par les Banques à l'exportateur. Des restrictions étaient également apportées à l'ouverture des comptes en monnaie étrangère ou polonaise à des personnes habitant l'étranger et aussi à l'exportation de capitaux à l'extérieur du pays ; l'autorisation du Ministre des Finances était nécessaire dès que la valeur dépassait 100 ou 1.000 zlotys suivant les cas. De telles réglementations, fort strictes dans l'ensemble, établies pour éviter l'exportation des capitaux et la thésaurisation, furent sans influence et ne purent arrêter la diminution rapide du stock de devises que ces nouvelles mesures voulaient enrayer.

CHAPITRE V

LA CRISE ÉCONOMIQUE

a) DIFFICULTÉS PROPRES A L'ÉCONOMIE POLONAISE

Le déficit du bilan industriel, fort accentué au début de 1925, apparaissait donc comme le signe de la crise qui sévissait depuis l'arrêt de l'inflation. L'économie n'avait nullement d'ailleurs cherché auparavant à améliorer ses prix de revient ; elle se contentait de produire le plus possible dans n'importe quelles conditions, sachant qu'elle ne serait pas embarrassée pour écouler ses marchandises. La hausse des prix, consécutive à l'annonce de la stabilisation, ne permit plus de masquer les faiblesses organiques demeurées jusqu'ici cachées.

L'agriculture souffrait, en effet, du fait que la grande majorité des paysans étaient dans une situation précaire, ne possédant pas suffisamment de terres pour se nourrir, tandis que les grandes propriétés étaient soit incultes, soit cultivées à l'aide de procédés surannés, — sans parler des difficultés d'écoulement des produits, d'un prix d'ailleurs fort peu élevé.

L'industrie, de son côté, ne pouvait guère compter sur le marché intérieur, vu le pouvoir d'achat restreint d'une population composée de consommateurs peu fortunés ou dont la capacité d'absorption était fortement diminuée, à la suite de la constitution de stocks importants pendant l'inflation, et du resserrement monétaire découlant de la cessation de l'émission des billets pour le compte de l'Etat. En même temps, les marchés étrangers se fermaient peu à peu devant l'élévation des prix au-dessus des index mondiaux, élévation qui rendait manifestes les mauvaises conditions de productions internes, nullement basées sur les progrès techniques ou sur la modernisation des installations, toutes choses inaugurées depuis longtemps dans les pays voisins de la Pologne.

En outre, des raisons techniques ou naturelles, particulières à l'économie polonaise venaient handicaper certaines branches de l'industrie, principalement les mines et la métallurgie. L'éloignement de la mer, le manque de voies navigables et de chemins de fer, la perte du débouché russe, ainsi que le ralentissement de l'écoulement sur le marché allemand, principal client de l'industrie, du fait de la réforme monétaire dans ce pays voisin, étaient autant de facteurs contraires qui ont été mis en évidence lorsque la concurrence a commencé à se faire librement sentir, au jour de la stabilisation. Si l'on ajoute à tout ceci le manque de fonds de roulement, par suite de leur

destruction pendant l'inflation, et la réduction, par raison d'économies, des commandes de l'Etat, jusqu'à fort importantes, on se rend compte que l'économie polonaise ne se trouvait certes pas dans les conditions réclamées, pour une adaptation facile et sans heurts au changement de politique monétaire résultant de la cessation de l'inflation. Un chômage croissant rapidement annonçait la gravité d'une crise commencée dans toutes les branches (100.530 en janvier — 159.060 en décembre). (Voir Tableau V.) L'industrie était dans une situation fort précaire, et de nombreuses entreprises ne travaillaient que deux ou trois jours par semaine, ou étaient en passe de s'arrêter complètement.

La hausse des prix de détail au-dessus du niveau des indices-or venait accentuer celle des salaires valorisés, et entraînait par là-même une élévation du coût de production, étant donné d'autre part la vive avance des matières premières. Il était donc de toute nécessité de pratiquer une politique d'abaissement du coût de revient, si l'on voulait parvenir à diminuer la crise.

b) INFLUENCE DE LA POLITIQUE FISCALE

La politique fiscale inaugurée ne pouvait, bien au contraire, par sa mise en œuvre, que grever les prix de revient plus lourdement encore et au moment le

plus défavorable. Ces hauts prélèvements fiscaux, joints à la perte de substance de l'économie à la suite de l'inflation, augmentaient l'état de fait de disparition des capitaux de circulation et aggravaient la cherté de ceux qui subsistaient et, par conséquent la crise. Le prélèvement sur le capital, en particulier, avait été prescrit de façon accélérée par M. Grabski, alors que la stabilisation engagée venait de consommer définitivement et effectivement, un prélèvement d'une autre envergure sur le capital de toutes les classes possédantes, sur les biens desquelles la nation entière avait vécu durant l'inflation. Il y avait là, semble-t-il, une gageure que de vouloir, dans un pays où les fonds de roulement étaient sensiblement réduits, du fait de l'inflation, à nouveau frapper rudement et en un court laps de temps, le peu de capital qui avait pu échapper à la dépréciation successive des diverses monnaies étrangères circulant en Pologne lors de la reconstitution de l'Etat, puis à une inflation ininterrompue pendant cinq ans. L'échec complet allait prouver l'inopportunité d'un impôt qui avait en fait contribué grandement à paralyser l'économie du pays, et à augmenter l'envergure de la crise.

Cette politique massive fiscale s'était révélée en tous points anti-économique, et le pays, après un effort particulièrement discipliné et volontaire, avait fini par tout faire pour se débarrasser d'un poids qu'il

ne pouvait continuer à supporter. Cela devait amener le déficit budgétaire et, par suite une inflation nouvelle. Un tel rigoureux recouvrement des impôts avait dépouillé de ses derniers moyens d'exploitation le pays qui se trouvait sans le moindre argent comptant.

c) LE MANQUE DE CRÉDITS

Depuis la stabilisation jusqu'au fonctionnement de la Banque de Pologne, la pénurie des moyens de paiements avait été moins grande que vers la fin de l'inflation, en raison de la mobilisation des devises en marks, dont la circulation avait doublé en trois mois. Le manque de disponibilités s'était au contraire fait rapidement sentir fin avril 1924, au commencement de la liquidation de la P. K. K. P. par suite de la politique de crédits de la nouvelle Banque d'Emission. Le capital de cet Etablissement fixé à 100 millions de zlotys était fort restreint ; sa souscription en or et devises stables, entièrement couverte par le pays, avait elle aussi contribué au manque d'argent comptant, mais avait toutefois permis d'augmenter les réserves de change. Celles-ci constituaient avec l'or la couverture statutaire des billets dans la proportion de 30 % ; elles commandaient donc, en fait, le volume de la circulation, qui atteignait fin décembre 1924, 550 millions (plus 123 millions de billon et monnaie de billon), montant fort réduit pour un pays

qui comptait approximativement 1.500 millions de billets avant 1914.

Cette garantie légale mettait, par contre-coup, une limite à l'octroi des crédits de la Banque. Celle-ci ne pouvait d'ailleurs, de par ses statuts, et vu son rôle de Banque d'Emission, continuer la large politique de prêts de la Caisse territoriale ; seuls, ne pouvaient être dorénavant consentis que des crédits à court terme, 3 mois au plus, sur gages d'or, argent, devises étrangères, titres à intérêt fixe admis à la Bourse, ou des crédits d'escompte à trois mois d'échéance renouvelables une fois. Les prêts sur nantissements de marchandises, pratiqués de façon courante, et non sans abus par la P. K. K. P., n'étaient plus autorisés, sauf warrants bien garantis de trois mois au plus.

La politique de crédit du nouvel Etablissement ne pouvait que manquer d'envergure, puisque fonction d'une variable soumise aux fluctuations d'une balance des comptes, dont l'instabilité commençait déjà à influencer la réserve de devises vers la fin de 1924. Afin d'assurer une base solide à la nouvelle monnaie, et de pouvoir déjouer une attaque extérieure possible, en raison même de cette instabilité, la Banque avait sagement maintenu, pour ses propres billets, pendant toute l'année 1924, une couverture de 64,89% en moyenne, donc largement supérieure au taux exigé par la loi. Au 31 décembre néanmoins, les crédits consentis avaient augmenté de 241 % par rapport au

28 avril, passant de 92,4 à 315,6 (sur lesquels 256,9 utilisés). Le taux de l'escompte officiel de 12 % avait été abaissé à 10 % le 28 novembre, alors que le taux des avances passait de 16 à 14 % le 16 août, puis à 12 le 28 novembre.

Le poids du crédit retombait d'ailleurs presque entièrement sur la Banque d'émission. Les Banques privées avaient, en effet, fort peu de moyens, du fait de la disparition de leurs réserves au cours de l'inflation. Avec la stabilisation, la vitesse de la circulation avait diminué et l'épargne se reconstituait peu à peu, de telle sorte que les dépôts en Banques avaient progressé de 20,9 à 175,8 millions du 31 janvier au 31 octobre (comptes de chèques et autres dépôts liquides). Mais sur ce total 87 % étaient des dépôts à vue, car chaque déposant, devant la pénurie d'argent, voulait se réserver la possibilité d'un remboursement immédiat. Cela mettait les Banques dans la nécessité de pratiquer une politique de crédit trop libérale, eu égard à leur encaisse et à la nature de leurs dépôts, politique qui restait toutefois insuffisante pour répondre à tous les besoins de l'économie, fortement gênée par les importants prélèvements fiscaux.

Les crédits bancaires privés à court terme (dans les 44 Banques principales groupant 90 % de la clientèle) s'élevaient à 213,7 millions au 30 septembre 1924 dont 117,8 crédits d'escompte et 95,9 de crédits personnels, — ce qui était bien infime par rapport

au chiffre d'un milliard supposé en 1913 (Haute-Silésie non comprise). Devant les fortes demandes de crédit, les Banques pratiquaient un taux d'intérêt fort élevé qui, d'après l'ordonnance du 29 juin 1924, ne devait pas dépasser le double de celui de la Banque, soit 24 %, et qui en fait atteignait jusqu'à 8 % par mois. Malgré ces taux élevés, les Banques ne couvraient pas leurs frais généraux énormes qu'elles n'avaient jamais cherché à réduire.

Ces crédits accordés à des taux prohibitifs n'étaient d'ailleurs que des crédits à court terme. Or, si l'on manquait de fonds de roulement, les crédits à long terme, pour permettre le développement des entreprises et d'ailleurs aussi la perception de l'impôt sur le capital, étaient également fort nécessaires. Seule, la Banque de Pologne pratiquait dans une certaine mesure un crédit de 6 mois par renouvellement de traites à 3 mois. Aucun établissement public ou privé n'était en mesure depuis la stabilisation de pratiquer un crédit à terme éloigné. Le Crédit foncier de Pologne, autrefois si prospère, était dans le marasme et l'émission de lettres de gages en dollars n'avait pu aboutir. Le Gouvernement avait bien essayé de remédier à ce défaut de crédit, particulièrement nécessaire à l'agriculture, en créant la Banque de l'Economie nationale en 1924, par la fusion de trois établissements de crédit dépendant de l'Etat. Cette Banque devait procéder à l'émission de lettres de gage et obligations

pour l'agriculture et l'industrie ; elle ne prit pas une grande extension, et l'état du marché ne lui permit pas de répondre aux demandes de prêts.

Le manque de crédit normal était donc patent. Pendant le premier semestre 1925, la crise de crédit s'aggrava devant la diminution rapide des moyens de change de la Banque. La circulation des billets restait à peu près stationnaire, mais l'inflation de monnaie divisionnaire croissait fortement vers mai ; aussi, la mesure de prudence pratiquée en 1924, et consistant à maintenir pour l'émission des billets de banque, une couverture très supérieure au chiffre légal, ne pouvait plus être suivie à la suite de la sortie continue des devises, et surtout de la décision prise par la Banque, devant l'inflation de billon, d'incorporer, pour ainsi dire, cette émission dans ses propres billets et de lui appliquer la garantie de ses réserves d'or et de change, afin de soutenir le cours du zloty ; le crédit de l'Etat ne suffisait plus comme garantie de ces émissions de monnaie.

La Banque ne pouvait, du jour au lendemain, restreindre les crédits d'escompte, d'autant plus que la situation des Banques privées devenait de plus en plus mauvaise. Aussi, le portefeuille a-t-il encore augmenté jusqu'en juillet 1925 (302 millions contre 270 en janvier). On a critiqué la politique d'escompte de la Banque, lui reprochant d'être trop libérale, et de ne pas peser suffisamment les demandes de cré-

dit ; il est certain que, vers le mois de juillet, lorsque la confiance dans la monnaie commença à être ébranlée devant les craintes suscitées par la nouvelle inflation, les demandes d'escompte ont trop souvent servi à l'achat de devises étrangères, ce qui n'aurait pas dû échapper à l'Institut d'émission. La Banque est sortie un peu de son rôle en n'accordant pas exclusivement des crédits de réserve, et quoique le rapport de cet Etablissement pour 1925 fasse mention d'une politique de déflation depuis le milieu de cette année, l'examen des postes du bilan permet d'attribuer la réduction du nombre des billets à la vente de devises et monnaies étrangères, par suite d'une balance défavorable, plutôt qu'à une réelle politique de restriction de crédits ; le portefeuille, fin 1925, était encore de 289 millions et les avances sur titres avaient progressé de 21,7 millions à 36,2. Il est vrai que la diminution constatée dans la circulation des billets de plus de 150 millions dans l'année, a été compensée et au-delà, par le développement de l'inflation de petite monnaie (de 139 à 433 millions), qui rendait donc illusoire toute tentative de déflation de la Banque, et allait amener une crise de confiance conduisant à un arrêt général du crédit.

Toutefois, le 12 août 1925, la Banque, devant la chute de la devise, avait dû contenir les demandes d'escompte et porter le taux de l'intérêt à 12 %, celui des avances à 14 %, relèvement sans grande consé-

quence pratique en raison de l'énorme différence du taux officiel et de celui des transactions privées. Ces mesures ainsi que la chute du zloty, déterminèrent une ruée des déposants vers les guichets des Banques, qui ne purent faire face aux demandes trop importantes en regard de leurs faibles disponibilités. Certaines d'entre-elles fermèrent leurs guichets, les autres réduisirent les demandes ; un moratoire dut être établi. La Banque de Pologne voyait également ses dépôts diminuer (de 84 millions en décembre 1924, ils sont passés à 49 fin 1925). Devant l'arrêt à peu près complet des opérations de crédit dans les établissements privés, le réescompte à la Banque constitua la seule source de crédit, ce qui explique le maintien du chiffre de portefeuille.

En juillet 1925, avant la panique, les dépôts de tous genres (Caisses d'épargne diverses, Banques privées, coopératives, comptes de chèques postaux) s'élevaient à 643 millions, soit 20 % du chiffre de 1913 (3 milliards), tandis que la circulation totale était de 746, soit 40 % du chiffre de 1913. C'était l'expression de la perte subie par l'économie du pays depuis 1913 et du manque consécutif de capitaux. La comparaison de ces chiffres fait ressortir l'impossibilité pour l'économie de se relever des ruines de l'inflation, sans le concours de crédits étrangers, que M. Grabski avait, au cours de 1925, vainement essayé d'obtenir, en reconnaissant lui-même la nécessité devant la diminu-

tion rapide de la réserve de devises de la Banque. Les quelques crédits obtenus étaient insuffisants et avaient été rapidement consommés. Les difficultés croissantes de la Banque et la mauvaise situation économique ne pouvaient tenter les capitaux étrangers qui exigeaient des conditions léonines pour s'employer en Pologne ; on ne comptait qu'une très faible importation d'argent sous formes de participations ou constitutions de sociétés. M. Grabski n'avait même pas pu obtenir la deuxième tranche de 15 millions de l'emprunt consenti par la firme Dillon Read et Cie. Les crédits commerciaux n'ont d'ailleurs joué qu'un rôle peu important dans la balance, et leur retrait, au moment de la chute du zloty, n'a fait qu'aggraver la crise.

Cette pénurie de crédits et les taux élevés pratiqués avaient amené une réduction importante de l'industrie, au-delà de celle commandée par la nécessité de la disparition des entreprises champignons, nées au cours de l'inflation et ne pouvant vivre que par elle. Ils avaient contribué à maintenir élevé le coût de production, facteur essentiel depuis la stabilisation dans la concurrence de l'industrie polonaise sur les marchés étrangers, alors que les salaires, relativement bas en Pologne, mettaient l'industrie dans une bonne situation.

Avec l'accélération de l'inflation et la hausse des prix, malgré l'échelle mobile, la valeur réelle des

salaires des ouvriers avait subi une dépréciation, eu égard au coût de la vie. Aussi, après la réforme monétaire et la valorisation, les salaires étaient-ils inférieurs en général à ceux de 1913, et l'on peut dire que la Pologne n'était pas handicapée par leur élévation, à l'exception toutefois des charbonnages où l'on avait suivi et même dépassé la dépréciation de la monnaie. La plus grande difficulté provenait du faible rendement individuel : la productivité du travail de chacun était beaucoup moins grande qu'autrefois. Toutefois, on réussit assez vite, devant l'importance de l'arrêt de la production et du chômage, à comprimer les salaires à partir de juillet 1924, et des ententes particulières arrivèrent à porter dans bien des branches la durée du travail de 8 à 10 heures. D'une façon générale, l'entrepreneur polonais fut alors favorisé, vis-à-vis de l'étranger, par des salaires inférieurs à ceux des autres pays, avec une amélioration certaine du rendement.

En comparant les salaires réels moyens de Varsovie et de Londres dans la métallurgie, le livre et le bâtiment, on arrive à un indice de 83 à Varsovie (Londres = 100), alors que les salaires sont plus élevés dans la capitale polonaise que dans le reste du pays (Statistique du Bureau International du Travail).

La question des salaires passe donc au second plan, faisant ressortir l'importance de celle des cré-

aits, dont l'insuffisance et la cherté ont eu une grave répercussion sur l'évolution de la crise industrielle, qui devait tant peser sur la tenue de la balance commerciale.



L'étriquement du marché des capitaux et l'élévation du taux d'intérêt privé, favorisés par la pression de l'impôt sur le capital et par une politique fiscale fort rigoureuse, ont donc été les facteurs dominants de l'aggravation d'une crise que la brusque cessation de l'inflation avait amenée dans un pays techniquement mal préparé, — crise qui s'est traduite par la mauvaise tenue du bilan industriel en particulier, ainsi que par une hausse des prix au-dessus de la parité mondiale.

CHAPITRE VI

LES PRIX

a) LA HAUSSE DES PRIX

Les prix étaient en pleine effervescence depuis la fin de décembre 1923, et avaient dépassé la parité du change ; ce mouvement de hausse avait été facilité par la valorisation de tous les revenus publics (voir tableau V). Les prix de détail en particulier s'étaient vivement redressés, très en avance sur les prix de gros et dépassant largement les prix or mondiaux. La stabilisation du mark, en dépit d'une augmentation de la circulation du simple au double de février à fin avril, coïncidait par contre avec une stabilisation des prix intérieurs dans l'ensemble ; l'indice des prix de gros accusait une baisse d'une quinzaine de points (31 janvier, 118,4 ; mai, 104), tandis que celui du coût de la vie en perdait environ deux (février, 127,4 ; mai, 125,6).

Cette constatation, qui paraît infirmer la théorie quantitative de la monnaie, ne montre, en réalité, que la disproportion entre les besoins de l'économie et les signes monétaires existants, dont la valeur expri-

mée en or avait tant diminué à la fin de l'inflation. De 123 millions de dollars en 1918, la circulation était tombée à 15 millions fin 1923 ; au 27 avril 1924, elle n'atteignait encore que 61 millions. La mobilisation, sous forme de marks-papiers, des réserves de changes détenues par les particuliers, — et aussi d'ailleurs des crédits d'escompte de l'Institut d'émission, — ne constituait pas une nouvelle inflation. C'étaient des émissions bien différentes de celles faites par l'Etat pour consolider naguère les hausses successives du change. Effectuées contre remise de devises, elles ne pouvaient augmenter artificiellement le pouvoir d'achat de la population, puisque celle-ci se dessaisissait d'un capital réel et liquide ; ces devises stables étaient en effet reçues comme instrument normal d'échange entre particuliers. Assimilées à l'or, elles assuraient une garantie réelle à l'émission nouvelle. D'ailleurs, le public, depuis la stabilisation effective du change, ne suivait plus avec la même anxiété les mouvements de hausse de la circulation fiduciaire.

Cette stabilité des prix a duré jusque vers la fin de juillet. A cette époque, la hausse a repris rapide, après quoi à partir de février 1925, la courbe est restée à peu près stable (Prix de gros : février 1925, 121,1 — Juin, 119,3 — Juillet, 119,6 — Coût de la vie : Février 1925, 150,8 — Juin, 146,8 — Juillet, 155).

Avant de tirer une conclusion de l'allure générale du mouvement des prix, il est nécessaire d'apporter certaines réserves ou explications au sujet des statistiques dressées par l'Office Central de Statistique de Varsovie.

L'indice général des prix de gros comprend 57 articles répartis en huit groupes ; il est la moyenne géométrique des prix de ces articles et n'est pas pondéré. Les prix se rapportent à la fin de chaque mois. L'indice du coût de la vie et des denrées alimentaires se rapporte à 36 articles (en 5 groupes), dont les prix sont relevés par les municipalités sur le marché libre; le système de pondération adopté est celui du budget théorique établi pour une famille ouvrière de quatre personnes à Varsovie.

Cet Office a adopté, comme base des indices de janvier 1914 (100) les prix concernant seulement une partie de la Pologne actuelle, soit ce que l'on appelle l'Ancien Royaume de Pologne, où les prix des produits industriels étaient alors en majeure partie relativement plus élevés, en raison des droits protecteurs de la douane russe. En conséquence, le niveau général des indices respectifs a baissé pour toutes ces marchandises.

Sans vouloir aucunement mettre en doute la valeur de ces statistiques, il y a donc lieu de constater une certaine erreur à la base pour les prix des produits industriels, sans compter les difficultés de rassembler

des renseignements précis dans un pays en pleine réorganisation, et la diversité des conditions économiques des différentes régions de la Pologne reconstituée.

Ces statistiques font ressortir une élévation des prix de détail très au-dessus des prix de gros, ce qui s'explique par suite du grand trouble jeté dans l'économie par l'inflation qui avait fait surgir de toutes parts une nuée de parasites et intermédiaires, sans compter les difficultés de communications et de répartition des produits. La farine était ainsi plus chère qu'à l'étranger, malgré le prix relativement bas des céréales.

L'indice général ne donne d'ailleurs qu'une idée imparfaite du mouvement des prix ; il se trouve fortement influencé par la faiblesse marquée de certains groupes d'indices. Aussi est-il nécessaire d'examiner les divers groupes pour juger de l'augmentation nettement au-dessus des prix mondiaux de la majorité des marchandises.

Au début de février 1924, l'indice général des prix de gros était en marks de 2.402.811 (1914 : 1 mark), soit 109,9 évalué en or (1914 = 100), alors que l'index de change se trouvait voisin de 1.800.000 taux de stabilisation. Un an plus tard, vers la fin de février 1925, cet indice était de 121,1. Les huit groupes se présentaient ainsi (indices-or) :

	Février 1924	Février 1925
Cuir	91,3	100,3
Produits chimiques	90,4	79,1
Matériaux de construction	91,3	96,3
Blés et denrées d'origine végétale	85,4	181,8
Matières premières et produits de l'industrie textile	153,2	157,6
Denrées d'origine animale	155,8	150,2
Métaux et charbon	132,5	124,6
Denrées coloniales et sucre	107,2	109,4

Les cours des prix de gros se sont tenus d'une manière générale au voisinage des prix-or, car les cours des matières premières sont toujours des cours-or et pour pouvoir vendre, les exportateurs consentent des sacrifices. La violente hausse des blés fait toutefois exception et tient à la mauvaise récolte de 1924 ; elle devait fortement influencer le coût de la vie.

Par contre, l'indice général du coût de la vie était en marks de 2.988.671 (1914 = 1 mark) au début de février 1924 (soit 130 environ en indice-or), celui de l'alimentation 4.150.917, et celui du vêtement 4.435.686. Fin février 1925, l'indice général était 150,8; les 5 groupes accusaient les indices-or suivants :

	Février 1924	Février 1925
Alimentation	163,3	177,4
Vêtement	183,7	248,4
Chauffage, éclairage	167,0	159,8
Logement	25,4	48,1
Autres	137,8	177,3

Si l'on fait abstraction du logement, dont le faible chiffre vient modifier la résultante générale, on constate donc que la stabilisation, faite d'après le cours des changes, a sanctionné ainsi comme base de l'économie la dépréciation extérieure, fort au-dessous de la dépréciation intérieure, donc à un niveau beaucoup trop élevé, eu égard à la parité des prix. On constate en outre, que la hausse des prix n'a fait que s'accroître à partir de juillet 1924 ; la vie s'est trouvée en Pologne considérablement plus chère que dans les pays à base or, y compris les Etats-Unis. En juillet 1925, les prix de détail ont encore fort progressé, atteignant l'indice général 155, sous l'influence de l'inflation de monnaie divisionnaire qui éveillait les soupçons les plus légitimes d'un public ayant, il y a si peu de temps encore, appris à connaître les dangers de l'émission d'Etat pour les besoins budgétaires

b) LA POLITIQUE DES PRIX

Le Gouvernement avait néanmoins essayé de peser sur les prix intérieurs, par des réductions ou sursis d'impôts, de l'impôt industriel en particulier. C'est ainsi que l'impôt spécial sur le charbon avait été diminué, puis supprimé, ce qui avait entraîné une certaine baisse de ce produit. M. Grabski n'avait d'ailleurs pu aller loin dans cette voie, car il était tenu par

l'exécution de son programme fiscal pour maintenir l'équilibre budgétaire.

Mais le principal effort du Gouvernement se porta sur la politique commerciale à l'aide de laquelle M. Grabski voulait régler les mouvements des prix à l'intérieur, de façon à avoir une balance favorable. Au cours de la dernière période d'inflation, la politique commerciale avait consisté à restreindre fortement la liberté, et particulièrement celle des exportations ; une telle politique ne favorisait guère le développement du commerce qui déclina à la fin de 1923, d'autant plus que les licences, accordées pour remédier aux abus de ce système, étaient essentiellement changeantes, en raison des mobiles divers politiques, fiscaux ou économiques qui les faisaient édicter et venaient apporter une grande insécurité dans les échanges. La balance de 1923 se solda néanmoins par un actif, mais ce n'était plutôt qu'une illusion, du fait de la faible valeur-or des prix, qui poussait à l'exportation.

Cette politique fut modifiée le 13 juillet 1924, par un nouveau tarif douanier, qui décrétait en outre la suppression du paiement en effectives espèces d'or des droits d'importation, ce qui avait jusqu'ici lourdement chargé la vie économique. Au lieu d'établir un protectionnisme rigoureux, comme le réclamait l'industrie, il y eut de nombreuses réductions de droits à l'importation pour les marchandises, dont les prix

à l'intérieur du pays étaient nettement supérieurs aux prix mondiaux, par suite d'un prix de revient élevé et paraissant facile à abaisser. C'était la mise en train d'un système en vue de faire baisser les prix dans les branches où le consommateur était nettement exploité, et où le coût de production était manifestement exagéré ; en outre, le Gouvernement espérait ainsi avoir des matières premières à bon marché pour le relèvement de l'industrie. Les droits protecteurs, au contraire, étaient conservés dans certaines industries nettement handicapées, afin de leur permettre de vivre. Le Gouvernement se réservait le droit d'abaisser par décrets, en tenant compte de la situation économique, les droits « maxima » fixés pour certains produits de première nécessité, comme les chaussures, la confection, dont les prix étaient fort en avance sur les prix mondiaux.

Cette politique eut, au début, une certaine influence sur les prix de quelques marchandises, qui baissèrent un peu, comme le sucre, les chaussures et les vêtements. Mais elle n'eut pas, en fait, les résultats attendus, et fut impuissante à enrayer la hausse des prix intérieurs. Profitant de l'abaissement des taxes, l'importation augmenta rapidement et ce fut l'envahissement du marché par les produits similaires de l'étranger (chaussures, tricotages, machines, pommes de terre, livres, etc...) ; le rendement des douanes en augmentation énorme, fit apparaître l'excès d'importation.

tations. Par contre, l'exportation, sans crédits d'ailleurs pour se développer, se réduisait ainsi qu'il ressort des chiffres du début de 1925, et les entreprises préféraient arrêter le travail, plutôt que d'abaisser des prix qu'elle n'aurait pu maintenir qu'avec perte, en raison de l'élévation du coût de production.

Cette tactique commerciale avait donc été une erreur économique en permettant une entrée trop facile aux produits étrangers, alors que l'industrie polonaise se débattait au milieu de toutes les difficultés résultant de l'arrêt de l'inflation, et qu'handicapée par de mauvaises conditions techniques ou naturelles, elle avait besoin d'être protégée afin d'aboutir à un coût de revient plus économique. Devant les résultats, qui se traduisaient par un déficit croissant de la balance du commerce en raison de la quantité d'importations, et par un épuisement des réserves en devises de la Banque, M. Grabski abandonnait ce tarif et le 27 mai 1925, adoptait une politique foncièrement protectionniste, afin d'essayer de changer l'orientation de la balance sans faire fi d'ailleurs de l'élévation des droits comme moyen d'augmenter les ressources budgétaires. Mais cette politique nouvelle n'eut pas le temps de donner de résultats, car dès le mois d'août, la Banque n'était plus en mesure de faire face aux demandes de devises pour l'exportation.



Les tentatives faites pour abaisser le coût de revient de la production, et par suite les prix, — après que l'on fût parti d'un taux de conversion des anciens marks beaucoup plus élevé que celui réclamé par la dépréciation intérieure, — n'ont pas abouti. La hausse de ces prix que l'on cherchait au contraire à comprimer, et que les conditions mêmes dans lesquelles se développait la réforme ne pouvaient nullement enrayer, a énormément pesé sur l'économie, en ne la mettant pas à même de lutter avec les produits étrangers, tant sur les marchés extérieurs que sur le sien propre. En définitive, l'écart primitif grandissant entre la parité économique maintenue artificiellement de la nouvelle monnaie et celle résultant de l'examen des conditions internes, semble avoir entraîné toute l'armature économique.

CONCLUSION

Des événements graves et inattendus sont certes venus contrecarrer l'exécution de la réforme, et l'on peut dire que M. Grabski a joué quelque peu de malchance. Ce fut d'abord la mauvaise récolte de blé et de seigle de 1924, inférieure de 30 % à celle d'une année moyenne, puis la crise mondiale du charbon et enfin la lutte douanière avec l'Allemagne à partir du 15 juin 1925. Tout ceci a contribué à influencer défavorablement la balance commerciale ; la guerre douanière, en particulier, fermait totalement le marché allemand aux produits polonais, qui devaient à tout prix et au milieu des mauvaises conditions de production, chercher à suppléer ce débouché jusqu'ici capital.

Ces faits donnent une idée des principales difficultés surgies au moment où l'économie avait, malgré tout, fait quelques progrès dans l'adaptation aux circonstances nouvelles, pour les branches dont les conditions de production avaient pu être améliorées, comme les centres pétrolifères et les industries du bois et du sucre.

Mais à vrai dire, si l'on admettait que ces circons-

tances fussent pour une part trop importante dans l'écroulement de la réforme, cela ne concourrait qu'à montrer davantage l'extrême précarité de cette dernière, puisqu'il aurait suffi d'une mauvaise récolte, de quelques difficultés d'exportations, — voire même de quelques fautes de tactique fiscale ou monétaire, — pour mettre en cause tout l'édifice dressé au début de 1924.

Aussi, tout en reconnaissant ce qu'il y eut de très fâcheux dans ces coïncidences, on ne peut leur attribuer entièrement l'échec d'une réforme, qui, à l'analyse, ne pouvait par son principe même mener bien loin le pays ; la longue période de stabilisation ne faisait illusion qu'à des esprits non avertis des conditions financières et économiques de la Pologne, au cours de l'exécution du programme fiscal et monétaire.



La crise économique dans laquelle s'est débattue la Pologne, tient avant tout dans les conséquences du développement d'une inflation particulièrement accentuée. Les troubles de la monnaie avaient été fort graves et très poussés dans ce pays ; aussi était-il nécessaire de prévoir une période de réadaptation pénible et longue, en raison de la contraction monétaire que la stabilisation n'avait qu'en partie atténuée. Les pertes de l'économie avaient été sévères, ainsi que

le font ressortir les chiffres des dépôts et de la circulation. Rien ne pouvait du jour où cessait l'inflation, empêcher le développement d'une crise grave de rééducation économique avec toutes ses caractéristiques : capacité réduite de consommation, crise de production, diminution des exportations, rapide accroissement des faillites et du chômage.

Le pays avait donc besoin de grands ménagements pour s'adapter à la situation nouvelle. M. Grabski subordonnait au contraire toutes les considérations économiques à celles de l'équilibre d'un lourd budget, par l'application d'une fiscalité rigoureuse, au lieu de se soucier de pratiquer des économies sévères. Il avait pour ainsi dire, l'illusion de créer des capitaux en établissant le prélèvement sur la fortune. Son estimation de la capacité du marché intérieur, tant en matière d'impôts qu'en matière d'emprunts était par trop optimiste. Cette politique de vouloir drainer vers le Trésor une très forte quantité des capitaux sauvés de la débâcle ne pouvait pas aboutir, ainsi que l'a formellement montré la nouvelle inflation où fut acculé le Gouvernement.

Une telle politique nuisait aussi grandement au rajustement de l'économie, alors sans fonds de roulement, en contribuant à tarir le crédit, et à en porter le taux à un niveau prohibitif ; elle menait à une restriction sévère, au moment où la distribution raisonnée, mais suffisante de moyens de crédit, était indis-

pensable. Après la violente secousse de l'inflation, le pays ne se trouvait-il pas déjà d'ailleurs à cours de disponibilités pour faire face aux nécessités d'une réorganisation.

Malgré l'appui d'impôts massifs et d'une politique libérale dans la réglementation des changes, l'afflux de devises détenues par les particuliers ne pouvait à lui seul arriver à former une réserve suffisante permettant à la Banque de dominer le marché des changes, et de maîtriser les fluctuations de la balance commerciale. Au cours de la période de réadaptation forcément pénible, le déséquilibre intérieur ne s'effacerait qu'à la longue et allait pendant un certain temps engendrer un bilan passif, dont les réserves de la Banque ne pouvaient triompher en raison de leur exigüité. De même, le capital de l'Institut d'Emission s'était montré très rapidement trop étroit.

En tout état de cause, l'expérience a prouvé qu'après une inflation de l'envergure de celle qui s'était développée en Pologne, il était indispensable, pour maîtriser le marché des changes et la balance du commerce, ainsi que pour permettre à la vie économique de reprendre son cours par l'octroi de crédits mesurés et d'un taux raisonnable, d'augmenter le fonds de réserve constitué par les capitaux nationaux, par des crédits extérieurs.

M. Grabski s'était d'ailleurs rapidement rendu à cette évidence, et depuis longtemps tentait de se pro-

curer une aide étrangère. Devant un budget trop chargé et menant fatalement au déséquilibre, l'opération n'avait pu réussir. Cette hantise du déficit budgétaire avait d'ailleurs créé dans le pays, vers mai 1925, un état d'esprit analogue à celui de 1923 : l'exportation des capitaux et la thésaurisation des moyens de change avaient repris et contribué en grande partie à entraîner le change, malgré la loi du 27 mai 1925, portant limitation du commerce des devises.



Les moyens techniques employés par M. Grabski avaient donc accentué une crise inévitable. Malgré tout, il est certain qu'avec quelques précautions et des moyens plus souples, la situation de l'économie eut été moins grave au cours de la période suivant l'arrêt de l'inflation, dans d'autres conditions de stabilisation toutefois.

Après une émission de billets inconvertibles aussi importante, la remise en marche du pays exigeait beaucoup de patience, et il fut fort imprudent de décréter une stabilisation rapide, trop peu de temps après la cessation de cette émission, sans s'être au préalable assuré que l'équilibre de la production et de la consommation s'était établi, et de façon durable, suivant les nouvelles conditions posées. Un tel équilibre ne pouvait apparaître qu'après une période de

stabilité de fait suffisamment longue et libre, permettant en tout état de cause de déceler quel était exactement le nœud de la parité économique, une fois dûment constatée la parfaite harmonie entre les recettes et les dépenses d'une part, les exportations et les importations d'autre part.

Aussi, était-il nécessaire de préparer la résistance à la crise, avant de faire intervenir une stabilisation définitive. Il y avait urgence à envisager le problème sous l'angle économique, en cherchant à pallier le mieux possible les défaillances qui s'annonçaient, du jour où le stimulant constitué par la prime à l'exportation serait totalement disparu ; il fallait songer à mettre l'économie à même de se passer de cet excitant, et de supporter aisément la concurrence, par l'abaissement du coût de production. La rééducation de la population s'imposait en même temps en vue de l'habituer à mener une vie plus mesurée, à consommer moins, à épargner et produire davantage, de façon à réparer les pertes subies par l'inflation et à reconstituer les capitaux engloutis. Le pays avait été longtemps habitué à vivre sur son capital, il importait de lui apprendre à vivre désormais sur sa production, sur son travail en un mot.

Au lieu de chercher à assurer la résistance de l'organisme économique, M. Grabski partait du fait que le redressement fiscal et monétaire impliquerait de lui-même une adaptation parfaite de l'Etat et de l'éco-

nomie tout entière, sans que l'on eût besoin de s'occuper d'améliorer les conditions de production techniques ou naturelles du pays ; il n'a somme toute recherché qu'un succès mécanique en qui il voyait tout le secret de la réussite ; le reste devait suivre automatiquement. Il est certain que dans les conditions où se trouvait le pays à la fin de 1923, il était urgent de prendre des mesures énergiques, et ce sera l'honneur de M. Grabski d'avoir su arrêter l'inflation et la baisse de la monnaie, et d'avoir malgré tout sauvé la nation d'une débâcle complète.

Il est à craindre d'ailleurs que le Président du Conseil n'ait été conduit à une solution aussi rapide, contraire d'ailleurs à ses premiers plans échelonnant la réforme sur trois ans, qu'en raison de la difficulté de pouvoir maintenir la stabilité du mark, alors que le zloty était déjà en circulation. La parité fixée le 7 février n'était somme toute qu'accidentelle et non l'expression d'un réel état d'équilibre ; la valorisation automatique de tous les impôts et crédits avait, pour ainsi dire, joué contre M. Grabski, et rendait urgent l'établissement d'un taux définitif de stabilisation, pour éviter les incessantes fluctuations des prix et des crédits, ainsi que le déséquilibre budgétaire.

M. Grabski avait néanmoins cru pouvoir adapter tout l'organisme de façon autocratique au choix d'un taux de stabilisation, consacrant une dépréciation extérieure moins forte que la dépréciation des prix

dans le pays. Il pensait pouvoir entraîner ceux-ci par une politique commerciale appropriée qui s'est en fait retournée contre son but, obtenir un fléchissement du prix de revient, et résorber la dépréciation intérieure en relevant l'économie par le seul pouvoir d'une stabilisation à un niveau élevé. C'était ajouter aux conséquences de l'inflation, celles d'une revalorisation, une fois la stabilisation définitive acquise, et sans adaptation préalable de l'économie.

Le décalage entre le cours du change et les prix s'était maintenu d'ailleurs pendant tout le temps de la pré-stabilisation ; ce seul fait aurait dû faire réfléchir M. Grabski, avant la mise en œuvre de la réforme définitive. Une telle continuité dans la disparité donnait la mesure du déséquilibre de la production et de la consommation à l'intérieur, ainsi que des mauvaises conditions d'un organisme dominé par le manque de capitaux et la cherté des crédits, et dont les charges étaient nettement supérieures à celles de l'étranger. L'expérience a montré que ce décalage n'avait pu disparaître, une fois la stabilisation effectuée, et que l'influence du taux adopté n'avait pu ramener les prix à un niveau permettant de lutter contre la concurrence étrangère.

Bien au contraire, la hausse des prix d'une façon continue très au-dessus des index mondiaux, éloignait chaque jour davantage de la parité-or et sur le marché intérieur, la monnaie maintenue au pair à l'extérieur

par la Banque. Le pouvoir d'achat du zloty se trouvait progressivement réduit dans le pays. L'Etat, sous la pression de la hausse des prix, voyait ses dépenses augmenter (traitement des fonctionnaires en particulier), tandis que les recettes, basées sur une majorité d'impôts directs, diminuaient, et bientôt, ce fut une inflation de petite monnaie qui venait apporter les moyens de règlement nécessités par l'élévation des prix. Cette émission, par contre-coup, poussait de son côté à la hausse, ainsi qu'il ressort de la brusque élévation de l'indice du coût de la vie en juin-juillet 1925.

Finalement, la hausse des prix entraînait le zloty maintenu jusque-là artificiellement au pair de l'or par action directe sur le marché des changes.

La hausse de la devise, d'après la formule adoptée par M. Grabski d'une stabilisation suivant le cours du change nettement inférieur au niveau des prix, n'a donc pas sur ceux-ci l'influence que d'autres expériences monétaires ont révélée. Ce taux était, certes, un peu faible ; toutefois, l'écart n'était pas tellement grand qu'on ne pût espérer un rajustement de l'économie à cette parité. Mais il faut toujours en revenir aux mauvaises conditions internes, conséquences de l'inflation, qui ont pesé sur le prix de revient, dont on n'a pu obtenir le fléchissement, une fois la stabilisation opérée définitivement. Le taux de stabilisation trop faible par rapport à l'or n'ayant pu entraîner l'organisme, incita au contraire à l'achat de devises,

au fur et à mesure que l'on voyait le zloty s'éloigner toujours davantage de sa parité or sur le marché intérieur. Aussi faut-il conclure que, à proprement parler, la raison de la chute de la devise fut moins une question de taux de stabilisation qu'une question de désorganisation économique consécutive à l'inflation et non réglée avant la dévaluation définitive.



En août 1925, le zloty ayant perdu tout support, par suite de l'impossibilité pour la Banque de fournir les devises réclamées par le commerce, avait donc commencé à baisser sur le marché des changes ; après avoir perdu plus de la moitié de sa valeur en décembre 1925, il se redressait quelque peu ensuite, se tenant aux environs de 42,50 zl. pour une livre à Londres. (9 zlotys pour 1 dollar).

La hausse du change jouait le rôle de prime à l'exportation et de tarif protecteur, tendant à ramener le zloty à sa parité économique, telle qu'elle ressortait sur le marché intérieur. Les prix tendaient à la baisse avec l'amélioration de la monnaie. La balance du commerce devenait active au cours de 1926 et l'accroissement de la réserve de devises de la Banque permettait une augmentation de la circulation des billets qui était de 200 millions pour les huit premiers mois. Au 31 août 1926, le total de la circulation dépass-

sait le milliard, dont 560 millions de billets de Banque, le reste comprenant la monnaie d'Etat qui n'a plus guère progressé depuis décembre 1925.

L'exercice budgétaire de 1926 se soldait en effet pour la première fois depuis 1918, par un excédent de recettes de 53 millions de zlotys ; celui de 1927 allait accuser à son tour 215 millions d'excédent. La régularisation de la vie économique concourait donc à la stabilisation définitive du zloty qu'il n'y avait plus qu'à consacrer, ce qui fut fait en octobre 1927 — sur la base de 8,91 zlotys pour 1 dollar — cours auquel le zloty s'était sensiblement tenu depuis le printemps 1926 ; un emprunt étranger de 60 millions de dollars, dit de stabilisation, venait assurer la réussite de l'opération et apporter les capitaux qui manquaient encore à l'économie polonaise, ainsi que d'ailleurs un crédit de réescompte de 20 millions de dollars pour un an accordé par les Banques d'Emissions étrangères.



L'expérience monétaire de M. Grabski montre que dans un pays comme la Pologne, où cependant le problème se présentait différemment par suite de l'importance pratiquement négligeable des dettes extérieure et intérieure, il n'a pas été possible, à la suite d'une inflation particulièrement poussée, de remettre

en marche l'organisme avec le capital national. Elle prouve, en outre, une fois le change et la circulation arrêtés à un certain taux, la nécessité d'adapter par une politique du prix de revient les prix intérieurs à cette parité, avant de décréter une stabilisation définitive, dont le taux doit se trouver en harmonie avec l'équilibre naturel qui finit par s'établir progressivement entre les divers éléments de l'économie, et qui correspond à un coût de production permettant la concurrence sur les marchés extérieurs. Tout l'organisme se tient, et, si l'on en néglige un des côtés, on s'expose à des à-coups. Le point capital à atteindre demeure toutefois l'équilibre de la balance des paiements ; un Peuple ne peut vivre s'il consomme plus qu'il ne produit.

Il est donc nécessaire pour régler avec succès le problème du change, de tenir compte des contingences économiques qui se révèlent propres à chaque pays. Ce fut la grande erreur de M. Grabski, malgré tout l'honneur qui lui revient de l'arrêt de l'inflation, d'avoir cru pouvoir passer outre à ces considérations, alors qu'il s'était trouvé débordé par la généralisation de l'emploi de la monnaie de compte et sans doute aussi par des considérations politiques ; il a par ailleurs apporté une trop grande rigidité à la solution d'un problème qui demande avant tout du doigté et de la souplesse.

Mais pouvait-il mieux faire, limité aux seules forces

de son pays ? Si l'opération a été tentée dans de mauvaises conditions et avec des moyens insuffisants, elle n'en a pas moins arrêté l'inflation vertigineuse qui conduisait la Pologne à la catastrophe, et permis à cette nation, après une première tentative de stabilisation toutefois capitale, de venir, avec un terrain monétaire singulièrement affermi, à une stabilisation définitive. La réforme de M. Grabski a donné confiance à l'étranger qui, devant l'effort accompli avec ses seules ressources par une courageuse nation, a bien voulu faire l'apport de capital nécessaire à parachever l'œuvre entreprise.

TABLEAU I

Circulation Fiduciaire et Activité du Crédit depuis le 28 avril 1924
(Banque de Pologne)
 (EN MILLIONS DE ZLOTYS)

Mois	Total circu- lation	Billets de la B. P.	Billon et billets de billon	Or	Devises	Crédits consentis	Crédits utilisés
1924							
28 avril	317	—	—	70	179	92	110
31 mai	440	245	—	72	214	129	126
30 juin	489	334	76	83	257	173	138
31 juillet	530	394	—	94	272	219	166
31 août	563	430	123	98	267	266	199
30 septembre ...	591	460	136	100	233	281	233
31 octobre	643	503	—	101	242	286	245
30 novembre ...	629	497	—	103	247	291	249
31 décembre ...	675	550	123	103	269	315	257
1925							
31 janvier	694	553	139	104	242	345	270
28 février	737	549	185	107	206	373	286
31 mars	754	563	190	116	259	378	306
30 avril	752	567	183	117	216	375	294
31 mai	766	557	207	118	172	370	296
30 juin	747	503	244	120	119	364	299
31 juillet	746	461	284	121	91	350	302
31 août	745	439	306	131	63	348	285
30 septembre ...	739	396	343	132	72	334	292
31 octobre	761	382	379	132	61	338	289
30 novembre	745	361	383	132	59	343	280
31 décembre	815	381	433	133	69	341	289

— Avances sur titres : 21 millions fin 1924 contre 36 fin 1925.

— Avances à l'Etat: maximum autorisé (50 millions) atteint en juillet 1925.

	Taux d'escompte	Taux des avances
1924		
10 mai	12 %	16 %
20 août	12 %	14 %
28 novembre	10 %	12 %
1925		
12 août	12 %	14 %
1927		
13 octobre	8 %	10 %

TABLEAU II

Exportations et Importations

	Poids en milliers de tonnes		Valeur en million de zlotys		
	Importations	Exportations	Importations	Exportations	Excédent ou déficit de la balance commerciale
1923 (Total).	3.194	17.647	1.116	1.195	+ 79
1924					
Janvier	140	846	80	96	+ 16
Février	220	1.241	107	112	+ 5
Mars	229	1.243	123	113	— 10
Avril	212	1.456	141	121	— 20
Mai	249	1.917	148	125	— 23
Juin	155	1.353	112	89	— 22
Juillet	172	1.196	96	80	— 16
Août	135	673	81	63	— 17
Septembre	178	1.309	112	95	— 17
Octobre	244	1.506	151	109	— 42
Novembre	232	1.485	145	123	— 22
Décembre	244	1.508	178	135	— 43
Total....	2.431	15.739	1.478	1.265	— 212
1925					
Janvier	288	1.228	172	107	— 65
Février	631	2.331	151	103	— 48
Mars			190	120	— 70
Avril			182	89	— 93
Mai			185	105	— 80
Juin			169	103	— 65
Juillet			173	86	— 87
Août			116	104	— 12
Septembre			72	181	+ 36
Octobre			80	131	+ 51
Novembre			84	154	+ 70
Décembre	155	1.269	90	186	+ 96
Total....			1.664	1.396	— 268

TABLEAU III

Éléments de la balance des paiements

(EN MILLIONS DE ZLOTYS OR)

	1923	1924	1925	1926
PASSIF (mouvement des sorties ou du débit)	1.456,4	1.759,2	1.696,9	1.483,6
I. — <i>Importation de marchandises et services</i>	1.294,5	1.760,2	1.979,6	1.158,4
1. Importation de marchandises :				
a) comprises dans les statistiques du commerce extérieur	1.114,7	1.478,2	1.601,8	894,7
b) non comprises et admission temporaire	15,0	45,2	39,0	25,0
2. Importation d'or et d'argent.....	28,9	16,0	47,2	4,0
3. Dépenses effectuées à l'étranger par nationaux	64,1	86,8	112,9	55,5
4. Sommes exportées par les émigrants.	24,2	20,9	41,1	24,9
5. Rémunération des divers services rendus par les pays étrangers.....	24,2	34,3	26,6	30,0
6. Intérêts, dividendes et bénéfices divers	23,4	78,8	111,0	124,3
II. — <i>Capitaux polonais à l'étranger.</i> —	3,2	+155,1	—238,8	+165,7
1. Fortune mobilière et immobilière..	»	— 42,4	+ 4,5	+ 3,0
2. Crédit sur marchandises consenti en faveur de l'étranger	»	+ 1,8	— 28,8	+ 16,7
3. Réserves en devises étrangères constituées par la B. P. et banques particulières	— 3,2	+195,7	—214,5	+146
III. — <i>Erreurs ou omissions</i> (surtout les réserves en devises étrangères entre les mains du public)	+165,1	—156,1	— 43,9	+159,5

TABLEAU IV

	1923	1924	1925	1926
ACTIF (mouvement des entrées ou du crédit)	1.456,4	1.759,2	1.696,9	1.483,6
I. — <i>Exportation des marchandises et services</i>	1.427,3	1.459,6	1.546,3	1.555,3
1. Exportation de marchandises :				
a) comprises dans les statistiques ..	1.195,5	1.207,1	1.272,1	1.306,0
b) admission temporaire	»	33,2	48,4	30,2
2. Exportation or et argent	19,5	1,5	»	»
3. Dépenses des étrangers en Pologne.	37,7	36,0	50,0	31,5
4. Sommes transférées en Pologne par émigrants	133,8	139,2	125,9	111,8
5. Rémunération des services rendus aux pays étrangers :				
a) transports en transit effectués par les chemins de fer polonais.....	20,0	18,0	27,5	47,7
b) autres services	17,2	18,4	21,2	26,1
6. Intérêts, dividendes et bénéfices reçus	3,6	6,2	1,2	2,0
II. — <i>Capitaux étrangers en Pologne.</i>	+ 29,1	+ 299,6	+ 150,6	— 71,7
1. Fortune mobilière et immobilière..	+ 19,0	+ 9,5	+ 36,0	+ 7,0
2. Crédits sur marchandises consentis par l'étranger	»	+ 159,9	— 267,8	+ 71,2
3. Crédits en espèces contractées :				
a) par l'Etat et communes	— 11,4	+ 78,3	+ 179,9	— 31,6
b) par la Banque de Pologne et autres banques	— 5,9	+ 23,0	+ 76,2	— 5,9
c) par sociétés et personnes privées.	+ 27,4	+ 28,9	+ 126,3	— 112,4

(Renseignements du Bureau Economique de la Banque de Pologne.)

Notes :

- Il n'y a pas de fret, la flotte ne datant que de fin 1926.
- Le manque de capitaux apparaît dans les rubriques Intérêts payés ou perçus.
- 1923 : balance active grâce aux devises thésaurisées.
- 1924 : déficit par l'affluence de capitaux étrangers, dont 1/2 pour crédit commercial.
- Premier semestre 1925 : augmentation passivité par l'emprunt aux Etats-Unis, diminution réserves devises de la Banque.
- Deuxième semestre 1925 : balance active du fait diminution forte crédits étrangers.
- 1926 : augmentation des devises en réserve.

TABLEAU V

	INDEX DES PRIX-OR (1914 = 100 (Office Central de Statistique)		CHOMAGE (Nombre de chômeurs enregistrés par Bureaux Publics de placement)
	Prix de gros (57 articles)	Coût de la vie (33 articles)	
1923			
30 décembre	91,4	97,0	67.581
1924			
Janvier	106,9	120,5	100.530
31 Janvier	118,4	»	»
Février	111,8	127,4	110.737
Mars	110,4	126,3	112.553
Avril	109,0	126,5	121.000
Mai	104,0	125,6	128.000
Juin	100,6	123,7	136.100
Juillet	102,3	127,2	149.097
Août	109,2	134,7	159.820
Septembre	112,4	141,1	155.245
Octobre	116,4	150,0	144.860
Novembre	116,6	151,6	150.180
Décembre	118,3	153,1	159.060
1925			
Janvier	119,5	150,0	184.430
Février	121,1	150,8	185.400
Mars	121,6	151,3	181.720
Avril	119,4	147,2	183.730
Mai	118,0	145,6	176.920
Juin	119,3	146,8	173.130
Juillet	119,6	155,0	174.729
Août	124,1	154,2	184.910
Septembre	127,2	152,0	195.044
Octobre	127,7	155,0	213.480
Novembre	136,5	158,1	239.037
Décembre	154,8	173,1	302.253

BIBLIOGRAPHIE

Compte-rendus des opérations et Bilans de la Caisse des
Prêts et de la Banque de Pologne.

Bulletin Statistique du Ministère des Finances.

Les Nouvelles Statistiques.

Le Moniteur Polonais.

Commerce extérieur de la République Polonaise (revue
trimestrielle).

Rapport de M. Hilton Young (1924).

Rapport général de M. Zdziechowski, Président de la
Commission du Budget.

La Pologne (revue bi-mensuelle).

La Reconstruction financière de la Pologne (publications
Guicodial Varsovie).

La Restauration financière de la Pologne en 1924 (Cham-
bre de Commerce, Varsovie).

Rapports Assemblées Huta Bankowa et Dabrowa.

Finances et politique (Bertrand Nogaro-Giard, 1927).

Bulletin quotidien.

Revue d'Economie politique.

Revue des Sciences politiques.

Economiste français.

L'Europe nouvelle.

Revue de Science et législation financières.

La Vie des Peuples.

La Stabilisation et le Retour à la Monnaie Or (Thèse
Pierre. Georges Martin, 1925).

Revue Internationale du Travail.

Revue Economique Internationale.

Wirtschaftsdienst.

Wirtschaft und Statistik.

Jahrbuch für National Œkonomie.

Frankfurter Zeitung.

Ostmerkur.

Die Bank.

Währung und Wirtschaft in Polen, Lituanen, etc., de

O. Lehnich.

The Economist.

Vu :

Le Président de la Thèse.

B. NOGARO.

Vu :

Le Doyen,

BERTHÉLÉMY.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

S. CHARLÉTY.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION

	Pages
<i>Situation économique et monétaire en novembre 1918</i>	7

CHAPITRE PREMIER

<i>La Pologne à la fin de l'inflation</i>	13
---	----

CHAPITRE II

<i>La Réforme fiscale et monétaire</i>	19
--	----

CHAPITRE III

<i>Le Budget</i>	31
<i>a) L'Impôt sur le Capital</i>	31
<i>b) Déficit budgétaire et nouvelle inflation</i>	34

CHAPITRE IV

<i>La Balance commerciale</i>	39
-------------------------------------	----

CHAPITRE V

	Pages
<i>La Crise économique</i>	47
a) Difficultés propres à l'Economie polonaise.	47
b) Influence de la politique fiscale.....	49
c) Le Manque de crédits.....	51

CHAPITRE VI

<i>Les Prix.</i>	61
a) La hausse des prix.....	61
b) La politique des prix.....	66
 CONCLUSION	 71
Tableau I	84
Tableau II	85
Tableau III	86
Tableau IV	87
Tableau V	88
 BIBLIOGRAPHIE	 89
